



N° 4125

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

QUATORZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 13 octobre 2016.

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 2017** (n° 4061),

PAR Mme VALÉRIE RABAULT,
Rapporteuse Générale
Députée

ANNEXE N° 24

ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT

Rapporteur spécial : M. Victorin LUREL

Député

SOMMAIRE

	Pages
INTRODUCTION	5
I. LE PROGRAMME <i>CHARGE DE LA DETTE ET TRÉSORERIE DE L'ÉTAT</i>	8
A. UNE STABILISATION DE LA DETTE PUBLIQUE AU COURS DE LA PRÉSENTE LÉGISLATURE	8
1. La dette publique apparaît en léger recul à compter de 2016	8
2. Une part prépondérante de la dette de l'État au sein de la dette publique	10
B. UNE CHARGE DE LA DETTE DE L'ÉTAT EN DIMINUTION CONSTANTE	11
1. Une progression de la dette négociable de l'État ralentie au cours de la présente législature	12
a. Un ralentissement de l'augmentation de l'encours de dette négociable de l'État ...	12
b. Une augmentation de la maturité moyenne de la dette de l'État	14
c. Une hausse sensible de la politique de rachats anticipés de titres de dette de l'État	16
d. Une élévation de la durée de vie de la dette négociable de l'État	17
e. Une détention de la dette de l'État majoritairement européenne	18
2. Un environnement exceptionnellement favorable favorise une réduction de la charge de la dette de l'État	20
a. Une charge de la dette en baisse continue depuis 2012 et largement inférieure aux prévisions	20
b. Le maintien d'un contexte de taux d'intérêt exceptionnellement bas	22
c. Une remontée progressive du taux d'inflation anticipée	23
d. La simulation d'un choc de taux et la sensibilité à l'inflation	23
3. Une diminution du besoin de financement en 2017 par rapport à 2016	24
4. Une charge nette de la trésorerie de l'État en léger recul de 2016 à 2017	28
5. La performance du programme <i>Charge de la dette et trésorerie de l'État</i>	29
a. La couverture des émissions dans les meilleures conditions d'efficience et de sécurité	29
b. L'optimisation de la gestion de la trésorerie de l'État	30
c. L'amélioration de l'information préalable des correspondants du Trésor	30
d. La qualité du système de contrôle et le suivi des incidents d'exécution d'opérations	30

II. LE PROGRAMME APPELS EN GARANTIE DE L'ÉTAT	31
A. LA BAISSÉ SENSIBLE DES CRÉDITS OUVERTS SUR LE PROGRAMME.....	32
1. Le maintien à un niveau faible des crédits dévolus à l'action <i>Agriculture et environnement</i>	33
2. L'augmentation des crédits de l'action <i>Soutien au domaine social, logement, santé</i>	34
3. La stabilité des crédits dédiés à l'action <i>Financement des entreprises et industrie</i>	35
4. La suppression de crédits budgétaires consacrés à l'action <i>Développement international de l'économie française</i>	37
5. Autres garanties.....	39
B. LA PERFORMANCE DU PROGRAMME APPELS EN GARANTIE DE L'ÉTAT.....	42
III. LE PROGRAMME ÉPARGNE	42
A. LA BAISSÉ SIGNIFICATIVE DES CRÉDITS BUDGÉTAIRES CONSACRÉS À L'ÉPARGNE LOGEMENT.....	43
1. La baisse de la dépense liée aux primes d'épargne-logement.....	43
2. La diminution de la dépense liée aux comptes épargne-logement.....	45
3. La diminution continue des crédits consacrés aux <i>Instruments de financement du logement</i>	46
B. LA DIMINUTION DES DÉPENSES FISCALES ASSOCIÉES AU PROGRAMME ÉPARGNE.....	46
IV. LE PROGRAMME MAJORATION DE RENTES	48
V. LES PROGRAMMES DOTATION EN CAPITAL DU MÉCANISME EUROPÉEN DE STABILITÉ ET AUGMENTATION DE CAPITAL DE LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT	48
A. LE PROGRAMME DOTATION EN CAPITAL DU MÉCANISME EUROPÉEN DE STABILITÉ.....	48
B. LE PROGRAMME AUGMENTATION DE CAPITAL DE LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT.....	49
VI. LE PROGRAMME FONDS DE SOUTIEN RELATIF AUX PRÊTS ET CONTRATS FINANCIERS STRUCTURÉS À RISQUE	50
EXAMEN EN COMMISSION	53

L'article 49 de la loi organique du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances (LOLF) fixe au 10 octobre la date limite pour le retour des réponses aux questionnaires budgétaires.

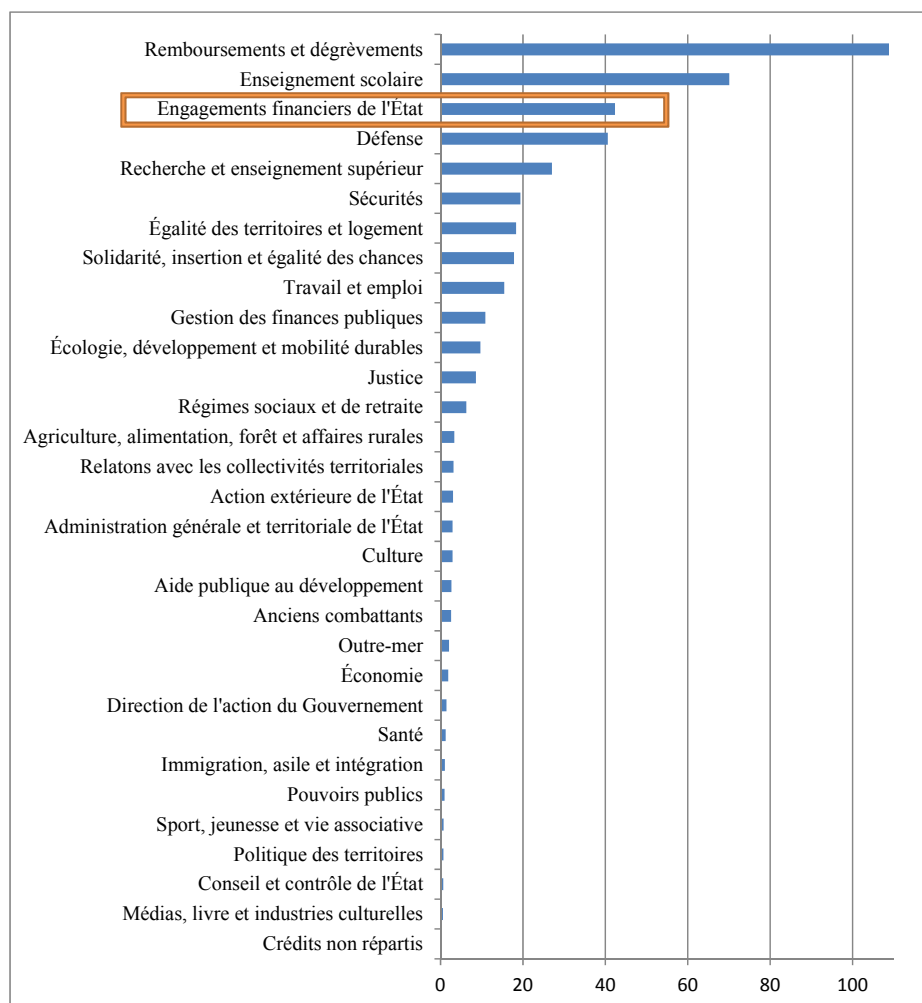
À cette date, 100 % des réponses relatives à la mission *Engagements financiers de l'État* étaient parvenues au Rapporteur spécial.

INTRODUCTION

La mission *Engagements financiers de l'État* représente la troisième mission du budget général de l'État en termes de crédits de paiement (42,3 milliards d'euros), après les missions *Remboursements et dégrèvements* (108,8 milliards d'euros) et *Enseignement scolaire* (70,1 milliards d'euros).

RÉPARTITION DES CRÉDITS DU BUDGET GÉNÉRAL PAR MISSION

(en milliards d'euros)



Source : projet de loi de finances pour 2017.

La maquette budgétaire de cette mission est inchangée par rapport à l'exercice précédent. Celle-ci recouvre sept programmes, dont deux programmes dotés de crédits évaluatifs (*Charge de la dette et trésorerie de l'État* et *Appels en garantie de l'État*) et deux programmes dotés d'aucun crédit budgétaire (*Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité* et *Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement*). Les programmes de la mission se caractérisent par la diversité des objectifs poursuivis :

– garantir le financement de l'État et à assurer une gestion efficace de sa dette (programme 117 *Charge de la dette et trésorerie de l'État*) ;

– apporter la garantie de l'État à des acteurs dans des domaines variés (programme 114 *Appels en garantie de l'État*) ;

– soutenir les produits d'épargne par des mesures principalement fiscales (programmes 145 *Épargne* et 168 *Majoration de rentes*) ;

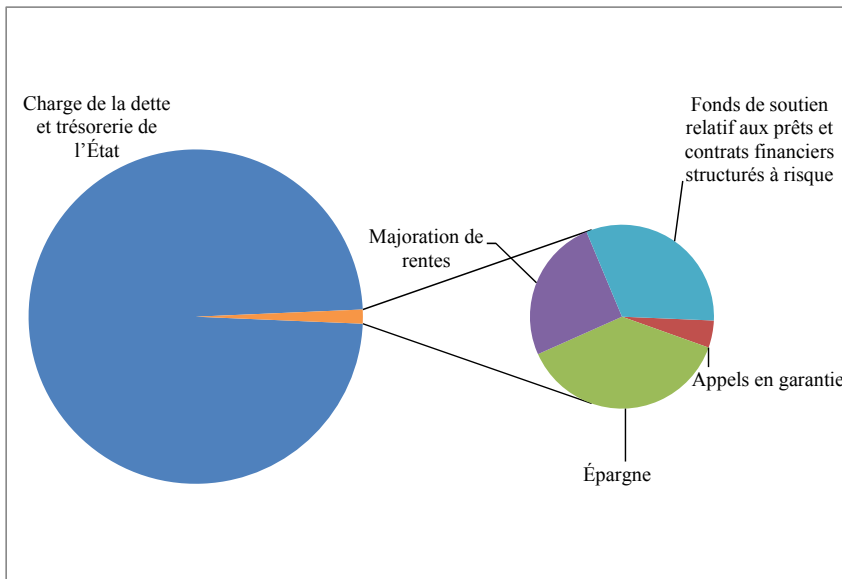
– aider financièrement les collectivités territoriales mises en difficulté par la souscription d'emprunts dits « toxiques » (programme 344 *Fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque*).

Ces différents programmes représentent en 2017 un montant total de 42,2 milliards d'euros en autorisations d'engagement (AE), au lieu de 45,1 milliards d'euros en loi de finances initiale pour 2016⁽¹⁾ (soit une baisse de 6,5 %) et de 42,3 milliards d'euros en crédits de paiement (CP), au lieu de 45,2 milliards d'euros en 2016 (soit une diminution de 6,3 %).

Les crédits ouverts au titre du programme 117 *Charge de la dette et trésorerie de l'État* représentent 99,1 % des AE et 98,6 % des CP de la mission.

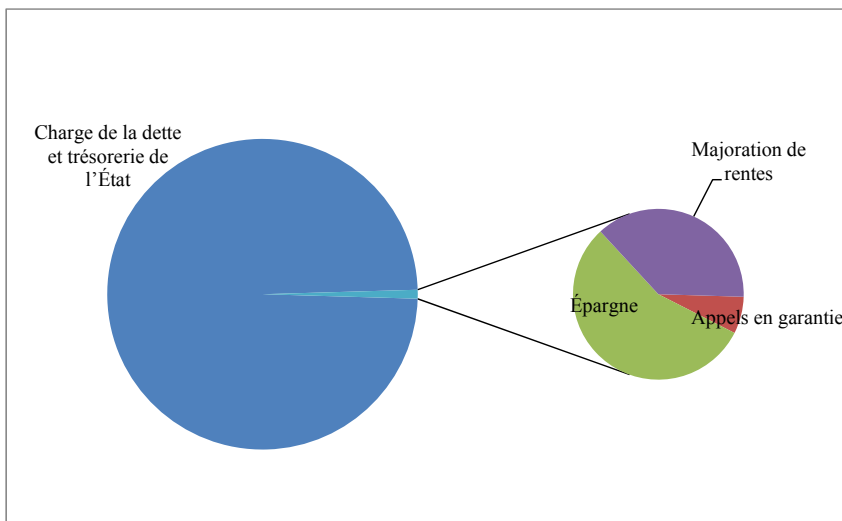
(1) Loi n° 2015-1785 du 29 décembre 2015 de finances pour 2016.

**RÉPARTITION DES AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT
AU SEIN DE LA MISSION ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT**



Source : projet annuel de performances pour 2017.

**RÉPARTITION DES CRÉDITS DE PAIEMENT
AU SEIN DE LA MISSION ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT**



Source : projet annuel de performances pour 2017.

Les crédits de la mission sont en diminution, principalement au titre de la baisse de la charge de la dette de l'État. Seul le programme 344 *Fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque* bénéficie d'une augmentation de ses crédits de paiement par rapport à 2016.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DE LA MISSION PAR RAPPORT À 2016

(en euros)

Programmes	Loi de finances initiale 2016	Projet de loi de finances 2017	Loi de finances initiale 2016	Projet de loi de finances 2017	Écart % CP LFI 2016 / PLF 201
	AE	AE	CP	CP	
117 - Charge de la dette et Trésorerie	44 452 000 000	41 760 000 000	44 452 000 000	41 760 000 000	- 6 %
114 - Appels en garantie de l'État	125 000 000	27 400 000	125 000 000	27 400 000	- 78 %
145 - Épargne	330 990 000	217 000 000	330 990 000	217 000 000	- 34 %
168 - Majoration de rentes	151 000 000	145 600 000	151 000 000	145 600 000	- 3,6 %
336 - Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité	0	0	0	0	0
338 - Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement	0	0	0	0	0
344 - Fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque	0	0	100 000 000	183 256 145	83 %
Total	45 058 990 000	42 150 000 000	45 158 990 000	42 333 256 145	- 6,3 %

Source : projet annuel de performances de la mission.

I. LE PROGRAMME CHARGE DE LA DETTE ET TRÉSORERIE DE L'ÉTAT

La stabilisation de la dette publique au cours de la présente législature illustre concrètement la politique de redressement des finances publiques menée par le Gouvernement et l'actuelle majorité. Cela se traduit également dans l'évolution des crédits du programme 117 *Charge de la dette et trésorerie de l'État*.

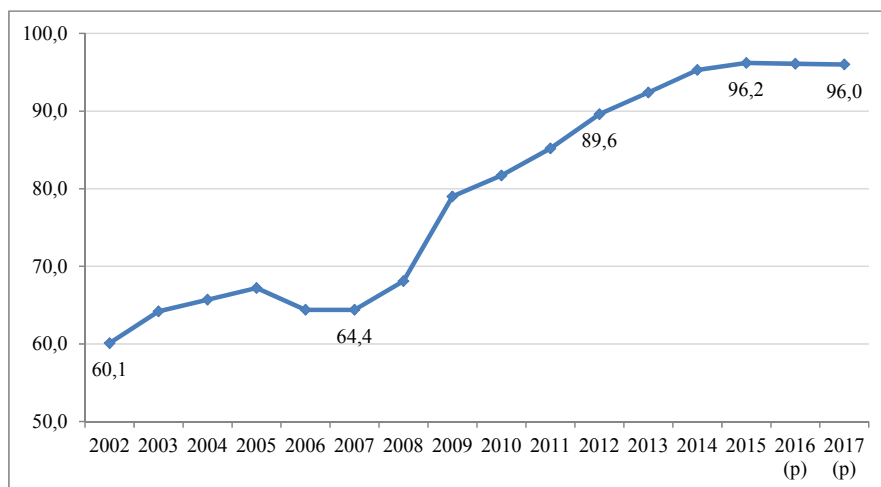
A. UNE STABILISATION DE LA DETTE PUBLIQUE AU COURS DE LA PRÉSENTE LÉGISLATURE

1. La dette publique apparaît en léger recul à compter de 2016

La dette publique s'est élevée à 96,2 % du produit intérieur brut (PIB) en 2015. Le présent projet de loi de finances prévoit une légère baisse de la dette publique à 96,1 % du PIB en 2016 et à 96 % du PIB en 2017.

ÉVOLUTION DE LA DETTE PUBLIQUE

(en point de pourcentage du PIB)



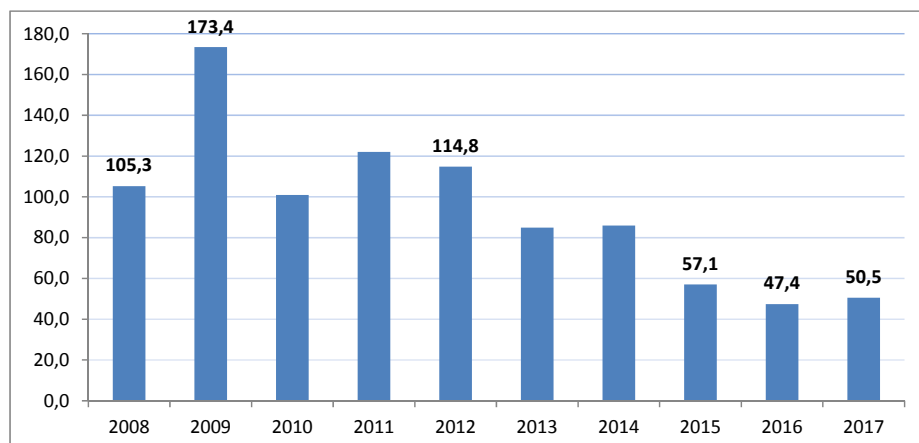
Source : INSEE et présent projet de loi de finances pour les années 2016 et 2017.

Il s'agit d'une véritable rupture de tendance par rapport à l'évolution de la dette publique au cours de la précédente législature. **Entre 2007 et 2012, l'endettement public s'est accru de 25,2 points de PIB, celui-ci progressera seulement de 6,4 points de PIB entre 2012 et 2017.**

En valeur, l'augmentation de la dette publique s'est également sensiblement réduite au cours de la présente législature. L'endettement public annuel moyen s'est établi à 123 milliards d'euros de 2007 à 2012, il n'est que de 65 milliards d'euros entre 2013 et 2017. En d'autres termes, **la dette publique a augmenté de 616 milliards d'euros de 2007 à 2012, elle n'aura progressé que de 326 milliards d'euros de 2012 à 2017, soit près de deux fois moins.**

AUGMENTATION ANNUELLE DE LA DETTE PUBLIQUE

(en milliards d'euros)



Source : INSEE et présent projet de loi de finances pour les années 2016 et 2017.

La progression limitée de la dette publique résulte d'une maîtrise de l'endettement au sein des différents secteurs d'administration publique.

2. Une part prépondérante de la dette de l'État au sein de la dette publique

La dette de l'État est prépondérante au sein de la dette des administrations publiques. **Elle représente 79 % de l'encours de dette publique en 2015** au sens de la comptabilité nationale, soit un niveau relativement stable sur moyenne période.

COMPOSITION DE LA DETTE PUBLIQUE

(en comptabilité nationale, en milliards d'euros)

Dettes des administrations publiques	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Écart 2007/2015
État	949,5	1 056,9	1 184,7	1 262,4	1 354,5	1 457,3	1 536,1	1 611,3	1 661,7	+ 75 %
Organismes divers d'administration centrale	44,5	31,9	37,4	31,0	25,6	24,1	22,7	22,7	18,9	- 58 %
Administrations publiques locales	138,2	149,1	158,1	164,1	169,8	177,0	183,8	189,5	196,5	+ 42 %
Administrations de sécurité sociale	121,0	120,5	151,6	175,2	204,7	211,0	211,7	216,7	220,3	+ 82 %
Total	1 253,1	1 358,4	1 531,8	1 632,7	1 754,7	1 869,5	1 954,4	2 040,3	2 097,4	+ 67 %

Source : INSEE.

Depuis 2007, l'endettement des organismes divers d'administration centrale (ODAC) s'est sensiblement réduit. Cela résulte notamment de l'adoption d'un principe d'interdiction d'endettement des ODAC à plus de douze mois au sein de la loi de programmation des finances publiques de 2010⁽¹⁾. L'endettement des administrations publiques locales augmente moins rapidement que la dette publique. Le dynamisme de celle-ci est principalement porté par la dette de l'État et la dette des administrations de sécurité sociale.

La dette des administrations publiques centrales (APUC), qui comprend la dette de l'État et la dette des ODAC, contribuerait à une augmentation de la dette publique de 77,1 % à 77,4 % du PIB en 2016. La contribution de l'endettement des APUC augmenterait encore de 0,7 point de PIB, passant de 77,4 % en 2016 à 78,2 % du PIB en 2017.

PRÉVISIONS D'ÉVOLUTION DU RATIO D'ENDETTEMENT PAR SOUS-SECTEUR DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

(en point de PIB)

Administration	2015	2016 (p)	2017 (p)
Ratio d'endettement au sens de Maastricht	96,2	96,1	96,0
<i>dont contribution des administrations publiques centrales</i>	77,1	77,4	78,2
<i>dont contribution des administrations publiques locales</i>	9,0	8,8	8,7
<i>dont contribution des administrations sociales</i>	10,1	9,8	9,2

NB : la dette au sens de Maastricht couvre l'ensemble des administrations publiques au sens des comptes nationaux (État, organismes divers d'administration centrale, administrations publiques locales et administrations de sécurité sociale). Elle est brute, consolidée et mesurée en valeur nominale et non en valeur de marché.

Source : rapport économique, social et financier annexé au projet de loi de finances pour 2017.

En revanche, les administrations sociales et publiques locales contribueraient en 2016 et 2017 à une diminution de la dette publique par rapport au PIB. Ce constat souligne la nécessité de maîtriser l'endettement de l'État pour réduire le taux d'endettement public et *in fine* la charge de la dette.

B. UNE CHARGE DE LA DETTE DE L'ÉTAT EN DIMINUTION CONSTANTE

Décliné en deux actions dont les crédits sont évaluatifs, le programme 117 *Charge de la dette et trésorerie de l'État* a pour objectifs principaux de :

– répondre au besoin de financement de l'État dans les meilleures conditions en termes de coût et de sécurité (action *Dette*) ;

– assurer la tenue des engagements financiers de l'État auprès de tiers et la gestion du compte de l'État auprès de la Banque de France (action *Trésorerie*).

(1) Loi n° 2010-1645 du 28 décembre 2010 de programmation des finances publiques pour les années 2011 à 2014, article 12.

Les crédits du programme s'élèvent à 41,76 milliards d'euros en AE et en CP pour 2017, au lieu de 44,452 milliards d'euros en loi de finances initiale pour 2016.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DU PROGRAMME 117

(en milliards d'euros)

		AE LFI 2016	CP LFI 2016	AE PLF 2017	CP PLF 2017
117	Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)	44,452	44,452	41,76	41,76
01	Dette	43,532	43,532	40,812	40,812
03	Trésorerie	0,92	0,92	0,948	0,948

Source : projet annuel de performances de la mission.

1. Une progression de la dette négociable de l'État ralentie au cours de la présente législature

a. Un ralentissement de l'augmentation de l'encours de dette négociable de l'État

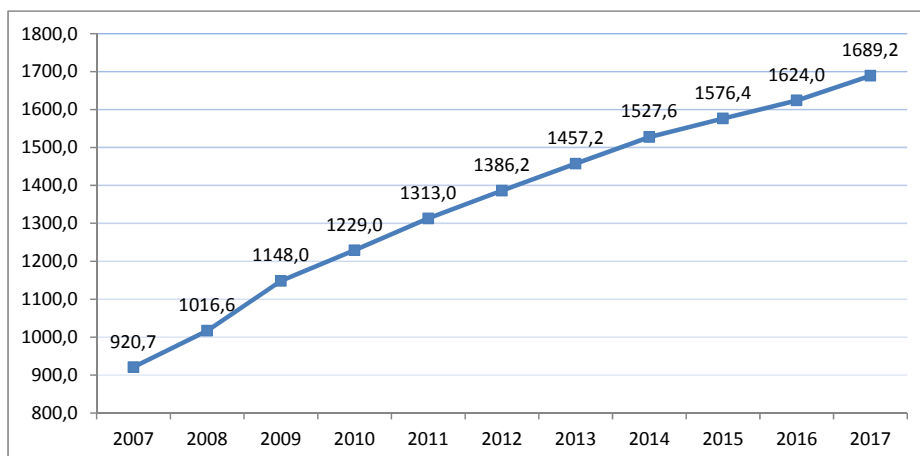
La progression de la dette négociable de l'État ⁽¹⁾ s'est sensiblement ralentie au cours de la présente législature ⁽²⁾. L'augmentation de cette dette s'élèvera à 303 milliards d'euros entre 2012 et 2017, au lieu de 465 milliards d'euros entre 2007 et 2012.

(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) Les niveaux d'encours de la dette négociable de l'État diffèrent légèrement des montants de dette de l'État présentés par l'Insee en comptabilité nationale. Ainsi, le passif de l'État au sens de Maastricht présenté par l'Insee contient la dette négociable, mais aussi les dépôts des correspondants du Trésor, la quote-part française des dettes contractées par le FESF, une part de la dette de SNCF Réseau et les dettes liées aux partenariats publics privés. À l'inverse, l'Insee déduit de la dette maastrichtienne les titres de dette négociable détenus par d'autres administrations publiques (Fonds de réserve pour les retraites, Cades, caisse de la dette publique, etc.).

ENCOURS DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT

(en milliards d'euros)

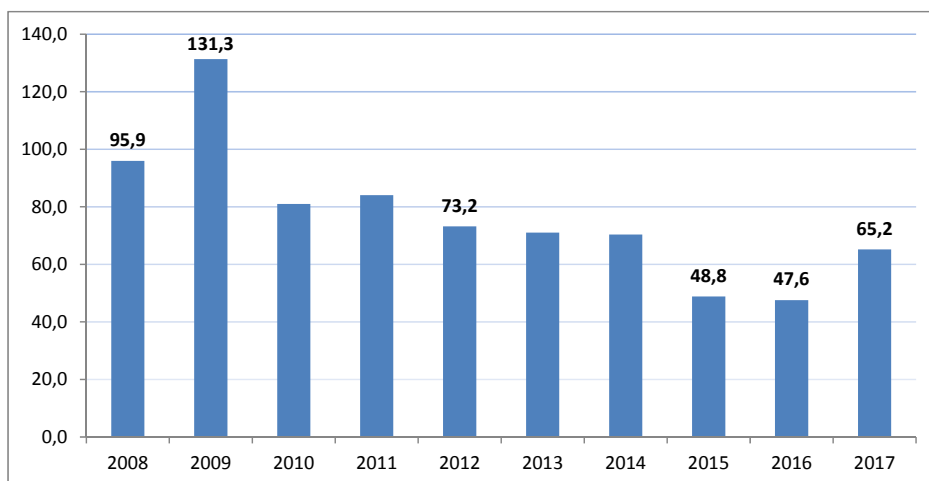


Source : rapports annuels de performances Engagements financiers de l'État pour 2014 et 2015 et projet annuel de performances pour 2017.

L'encours de la dette négociable de l'État continue de progresser en 2017, à hauteur de 65,2 milliards d'euros.

AUGMENTATION ANNUELLE DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT

(en milliards d'euros)



Source : rapports annuels de performances Engagements financiers de l'État pour 2013, 2014 et 2015 et projet annuel de performances pour 2017.

L'augmentation annuelle de la dette négociable de l'État s'est élevée à 93 milliards d'euros de 2007 à 2012, elle s'établira à 60,6 milliards d'euros entre 2013 et 2017.

b. Une augmentation de la maturité moyenne de la dette de l'État

L'Agence France Trésor (AFT) est responsable de la politique d'émission primaire de titres de dette de l'État. Elle poursuit simultanément deux objectifs principaux : un financement efficient de la dette et une maîtrise de la charge financière.

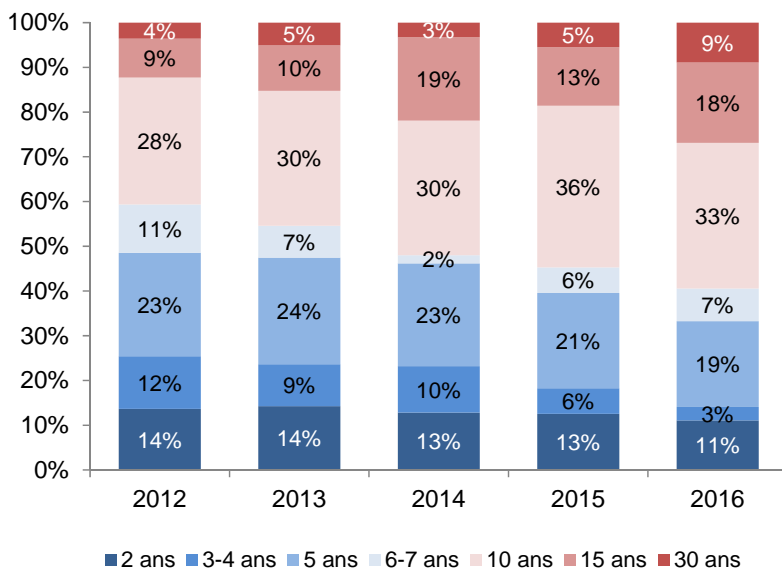
L'AFT a diversifié son portefeuille de titres, afin de garantir une demande soutenue et pérenne des titres de l'État. Elle crée chaque année une nouvelle souche de référence de deux à trois ans, deux nouvelles souches de référence à cinq ans et deux nouvelles souches de référence à dix ans. En fonction de la demande du marché, l'AFT peut créer également des titres de maturité plus longue (quinze ans, vingt ans, trente ans ou cinquante ans) et des titres indexés sur l'inflation française ou de la zone euro (qui représentent en moyenne 10 % du programme annuel d'émission). Par ailleurs, l'AFT réabonde des titres créés antérieurement, à partir de souches anciennes (dites « *off-the-run* »).

L'environnement de taux bas et en territoire négatif a accru la demande des investisseurs pour des titres à moyen et long terme, servant des taux d'intérêt positifs. L'AFT a par conséquent accru la maturité moyenne des titres émis afin de répondre à cette demande. Ainsi, l'AFT a émis au mois d'avril 2016 des titres de maturité de cinquante ans, pour 3 milliards d'euros. Cette tendance est similaire au sein des pays européens, où l'Irlande et la Belgique ont émis pour la première fois des emprunts à cent ans en début d'année 2016, l'Autriche des titres à soixante-dix ans en octobre et l'Italie et l'Espagne à cinquante ans. Cette stratégie permet de profiter des conditions actuelles favorables de financement, de se prémunir contre un retournement des taux et d'accroître la visibilité de l'État.

En France, la part des émissions de maturité à trente ans ou plus a atteint 9 % du programme de financement au 31 août 2016, contre 5 % en 2015 et 4 % en moyenne sur 2012-2014. La part des émissions centrées autour de la maturité quinze ans a atteint 18 %, contre 13 % en 2015.

VENTILATION DU PROGRAMME D'ÉMISSION PAR MATURITÉ HORS TITRES INDEXÉS À L'INFLATION

(en %)



*Les données 2016 sont au 31 août 2016.

Source : AFT.

La maturité moyenne à l'émission est ainsi passée de 8,0 ans en 2011 à 9,1 ans en 2015 et à 10,8 ans cette année, au 31 juillet 2016.

Cette évolution dans la maturité moyenne à l'émission modifie le stock de dette négociable de l'État vers une réduction sensible de la part des titres de court terme (bons du Trésor à taux fixe et à intérêt précompté - BTF).

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

Encours (en millions d'euros)	fin 2011	fin 2012	fin 2013	fin 2014	fin 2015	fin 2016 (p)	fin 2017 (p)	Écart 2017-2011 (pourcentage)
OAT & BTAN	1 116	1 199	1 264	1 332	1 405	1 467	1 533	+ 37 %
BTF	178	167	174	175	153	138	138	- 22,5 %
Supplément d'indexation à la date considérée	19,1	20,7	19,6	20,4	18,9	19,0	18,5	- 3,1 %
Ensemble de la dette - valeur actualisée *	1 313	1 386	1 457	1 528	1 576	1 624	1 689	+ 28,6 %

OAT : obligations assimilables du Trésor ; BTAN : bons du Trésor à intérêts annuels.

* nominal pour les titres à taux fixe ; nominal + supplément d'indexation à la date considérée pour les titres indexés.

Source : présent projet annuel de performances.

c. Une hausse sensible de la politique de rachats anticipés de titres de dette de l'État

L'AFT pratique de manière régulière une politique de rachats des titres arrivant à échéance l'année en cours (n) et les deux années suivantes ($n+1$ et $n+2$). Ces rachats de titres concernent des obligations nominales et des obligations indexées sur l'inflation.

Les rachats de titres arrivant à échéance en année n s'apparentent à des placements de la trésorerie. 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. Ces rachats ont pour objectif de lisser le programme pluriannuel de financement de l'État.

**MONTANT DES RACHATS RÉALISÉS DEPUIS 2007
ET VENTILATION PAR MATURITÉ ET TITRES**

(en millions d'euros)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 *
Rachats de titres de maturité n	300	-	-	3 511	1 463	3 005	643	-	19 923	1 305
<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	8 935
Rachats de titres de maturité $n+2$	-	-	2 579	4 480	4 423	5 183	9 945	3 417	8 251	1 450
Total	10 366	2 285	13 564	26 205	25 152	26 180	23 826	31 114	52 937	11 690

* rachats négociés jusqu'à la fin juillet 2016.

Source : AFT.

Le Rapporteur spécial salue la politique active de rachats anticipés de titres de dette de l'État menée par l'AFT. Cette gestion de la dette permet un refinancement de la dette bénéficiant des taux bas de marché. Le rachat de titres de court terme (BTF) réduit également l'exposition de l'État au risque de retournement des taux.

Par ailleurs, cette politique de rachats anticipés de titres accroît la tendance à un allongement de la durée de vie de la dette de l'État.

d. Une élévation de la durée de vie de la dette négociable de l'État

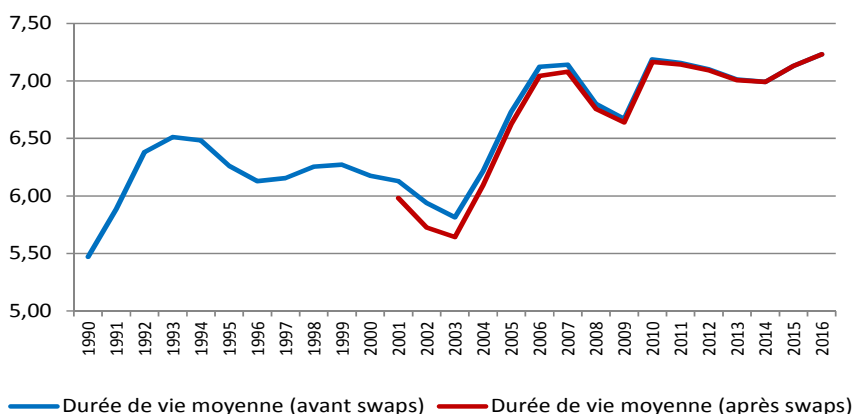
Au 30 juin 2016, la durée de vie de la dette négociable de l'État s'élève à 7 ans et 81 jours (7,22 ans). Elle résulte de :

– la durée de vie des titres de moyen et long terme (OAT, BTAN, titres indexés sur l'inflation) qui s'élève à 7,9 ans ;

– la durée de vie des BTF qui s'élève à 0,3 an, pour un encours de BTF qui représente 9,3 % de la dette négociable de l'État.

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

(en années)



NB : la réduction de la durée de vie de la dette liée au programme de swaps de taux d'intérêt mis en place en 2001 est désormais quasi nulle. Ce programme correspond à des contrats d'échange de taux d'intérêt long contre des taux d'intérêt court.

Source : AFT.

La durée de vie de la dette de l'État est stable sur moyenne période, elle a évolué entre 2005 et 2016 dans un intervalle de 6,6 à 7,3 ans. Toutefois, deux éléments, exposés *supra*, contribuent à un allongement de la maturité de la dette de l'État :

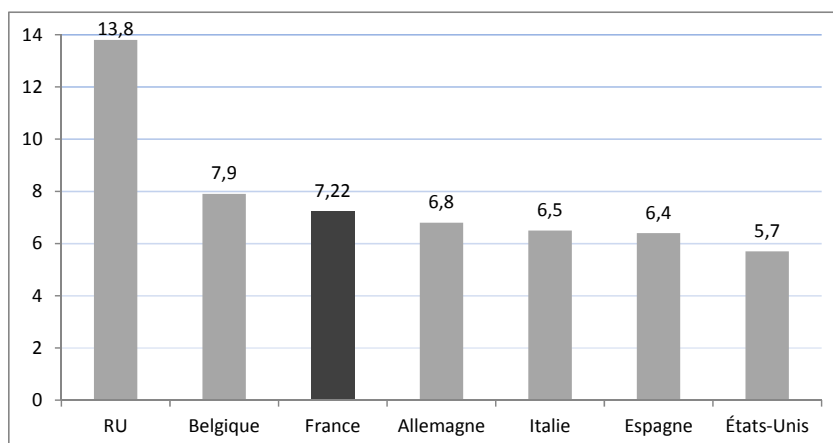
– la politique de rachats anticipés de BTF, afin de réduire l'exposition de l'État au risque de taux ;

– la demande accrue des investisseurs, dans un contexte de taux bas, pour des titres de moyen et long terme, servant des taux d'intérêt plus élevés.

La durée de vie de la dette de l'État se situe dans la moyenne haute par rapport à celle des pays étrangers comparables.

DURÉE DE VIE MOYENNE DES DETTES SOUVERAINES

(en années)

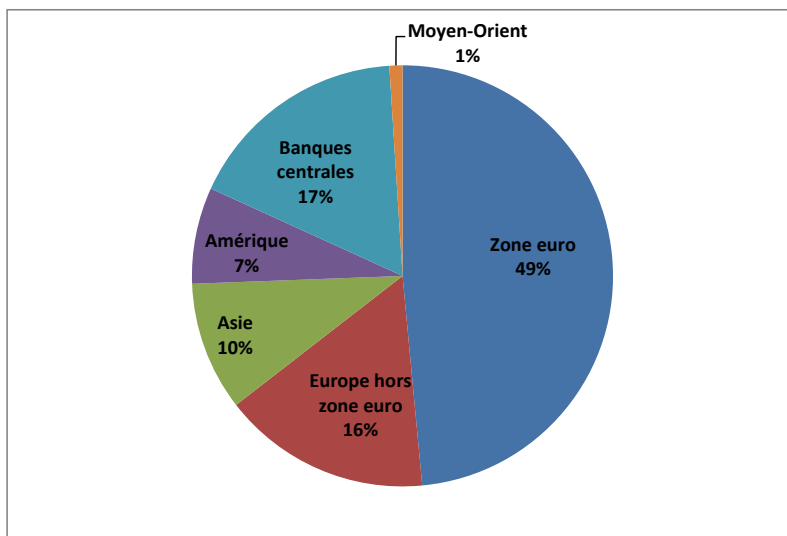


Source : AFT.

e. Une détention de la dette de l'État majoritairement européenne

À la fin du premier trimestre 2016, la dette négociable de l'État était détenue à 61,3 % par des non-résidents, dont 81,9 % pour les BTF, 79,9 % pour les BTAN et 58,5 % pour les OAT. Au deuxième trimestre 2016, la part de détention par des non-résidents était de 59,8 %. Cette détention étrangère relève principalement de non-résidents européens.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA DÉTENTION DE LA DETTE DE L'ÉTAT

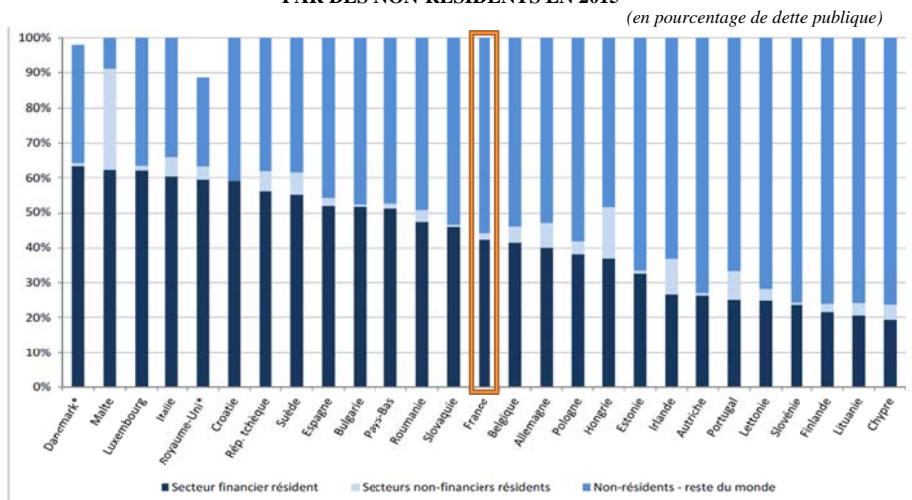


NB : la détention par les banques centrales n'est pas ventilée par zone géographique.

Source : AFT, à partir du sondage Coordinated Portfolio Investment Survey mené par le FMI.

Au titre du taux de détention de la dette publique toutes administrations publiques confondues par des non-résidents, la France se place dans la zone médiane parmi ses partenaires européens, avec un taux de 55,7 % en 2015, contre 52,8 % pour l'Allemagne par exemple.

PART DE DÉTENTION DE LA DETTE PUBLIQUE DES ÉTATS EUROPÉENS PAR DES NON-RÉSIDENTS EN 2015



NB : Danemark et Royaume-Uni, la somme des parts ne correspond pas à 100 % du fait de montants dont le détenteur n'a pas pu être déterminé. Grèce : données non disponibles.

Source : Eurostat, juin 2016

Le Rapporteur spécial se félicite de la diversité de la détention de la dette publique française, qui est à la fois le signe de l'attractivité des titres souverains et le gage de la sécurité de la gestion de la dette. Cette pluralité des détenteurs est en effet la garantie d'une certaine stabilité des investisseurs vis-à-vis de la dette publique française.

2. Un environnement exceptionnellement favorable favorise une réduction de la charge de la dette de l'État

a. Une charge de la dette en baisse continue depuis 2012 et largement inférieure aux prévisions

En dépit de la progression de l'encours de dette négociable de l'État, la charge de la dette poursuit sa décrue. Cette situation paradoxale résulte des conditions de financement de la dette de l'État qui apparaissent exceptionnellement favorables, principalement à un double titre :

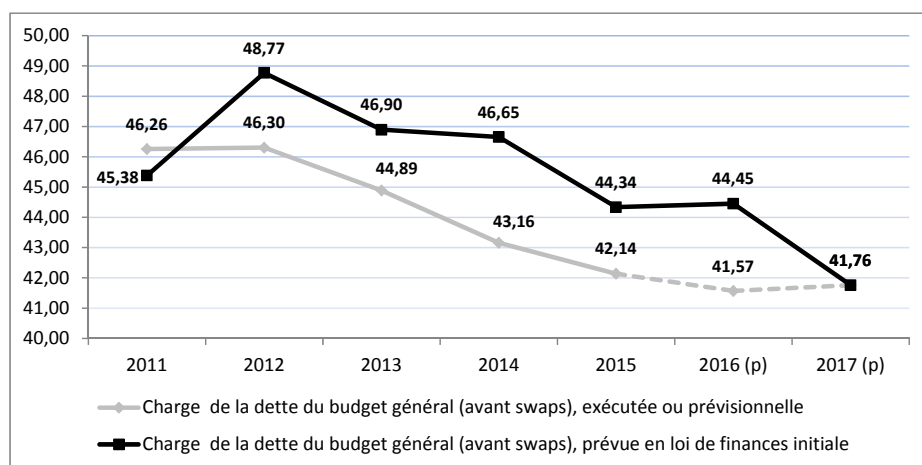
- une faible inflation ;
- et un niveau très bas des taux d'intérêt, en partie en territoire négatif.

Ainsi, la charge de la dette du budget général devrait diminuer de 4,5 milliards d'euros entre 2012 et 2017, soit une baisse de 9,8 %.

En outre, les prévisions de charge de la dette sont systématiquement surévaluées en loi de finances initiale depuis 2012. Cela est lié au caractère évaluatif des crédits de ce programme et à leur évolution dépendante du contexte conjoncturel.

ÉVOLUTION DE LA CHARGE DE LA DETTE DU BUDGET GÉNÉRAL

(en milliards d'euros)



NB : la charge de la dette du budget général intègre les intérêts de la dette financière négociable et les besoins de trésorerie.
Source : projets annuels de performances, annexés aux projets de loi de finances pour 2014 et 2017.

En 2016, le Gouvernement avait initialement anticipé une remontée de la charge de la dette, liée à une augmentation du taux d'inflation et à une normalisation de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE). La loi de finances initiale pour 2016 avait prévu une charge de la dette de 44,5 milliards d'euros, soit une hausse de 2,4 milliards d'euros par rapport à 2015. Le programme de stabilité pour les années 2016 à 2019 a abaissé cette prévision à 42,7 milliards d'euros. Le *Rapport préparatoire au débat d'orientation des finances publiques* a de nouveau abaissé cette prévision à 42,2 milliards d'euros. **In fine, le présent projet de loi considère que la charge de la dette devrait s'établir à 41,6 milliards d'euros en 2016, soit 2,9 milliards d'euros en-deçà du niveau initialement prévu.**

Cet allègement relèverait de deux éléments :

– pour 1,8 milliard d'euros, au titre des provisions pour indexation du capital des titres indexés, en lien avec la faible inflation ;

– pour 1,1 milliard d'euros, au titre des intérêts décaissés, du fait des bons du Trésor à taux fixe (BTF).

Ce dernier élément est principalement lié à la poursuite de la politique monétaire accommodante annoncée en mars 2016 par la BCE.

L'annonce du prolongement et de l'approfondissement de l'assouplissement quantitatif (« quantitative easing ») de la Banque centrale européenne

La BCE a annoncé le 10 mars 2016 trois mesures importantes :

– une augmentation du volume de son programme de rachats d'actifs cumulés à 80 milliards d'euros par mois au lieu de 60 milliards d'euros précédemment ;

– un élargissement de ce programme de rachats à d'autres types d'actifs, dont des obligations d'entreprises de bonne qualité ;

– un abaissement de ses trois taux directeurs.

Par ailleurs, la BCE avait déjà annoncé en décembre 2015 la prolongation de ce programme de rachats d'actifs au minimum jusqu'en mars 2017.

La loi de finances rectificative de fin d'année devrait définir une dernière prévision de charge de la dette pour l'année 2016.

En 2017, la charge de la dette devrait croître de 200 millions d'euros, en lien avec :

– un effet volume de 700 millions d'euros (augmentation du stock de dette) ;

– un effet taux favorable (–1,7 milliard d'euros), la dette à moyen-long terme amortie en 2017 serait refinancée par des titres à taux de coupons plus faibles qu'en 2016 ;

– un effet inflation défavorable (+ 1,6 milliard d’euros), en raison de la remontée attendue du taux d’inflation ;

– d’un effet calendaire favorable de 300 millions d’euros (variation de la charge de la dette due aux émissions et rachats de titres à moyen-long terme de l’année).

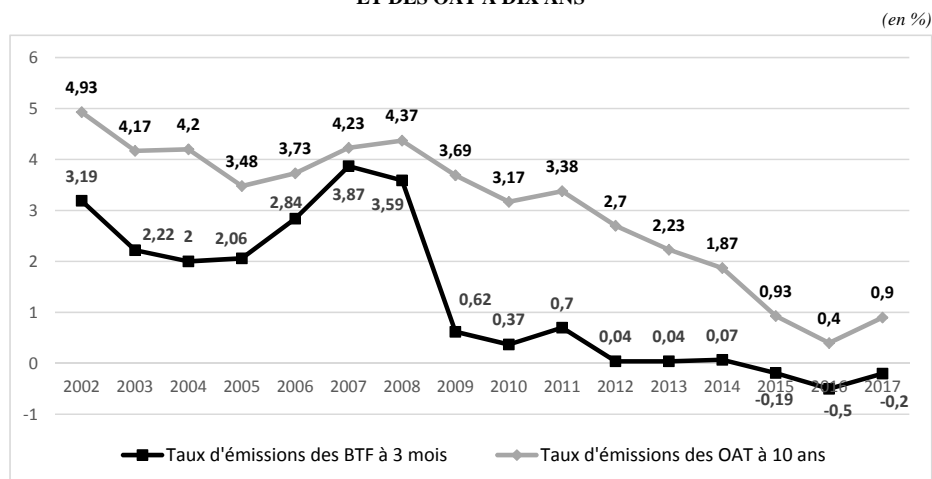
Par rapport aux prévisions des années antérieures, le présent projet de loi de finances présente pour 2017 une trajectoire de la charge de la dette du budget général plus réaliste.

b. Le maintien d’un contexte de taux d’intérêt exceptionnellement bas

Le contexte de taux apparaît actuellement fortement favorable aux émissions de titres de dette. Le projet annuel de performances indique que les taux français étaient en territoire négatif jusqu’aux maturités inférieures à neuf ans début septembre 2016 et le *spread* ⁽¹⁾ avec l’Allemagne se resserre autour de 25 points de base à dix ans, contre 30 points de base en moyenne en 2015 et 40 points de base en 2014. Selon l’AFT, 73 % du stock de dette française présente un taux de rendement négatif en août 2016.

Le présent projet de loi de finances fait l’hypothèse d’une remontée des taux courts durant l’exercice 2017, du fait de l’abandon progressif de la politique monétaire accommodante de la BCE. Les BTF sont des titres de court terme, dont l’évolution est fortement sensible à la politique monétaire menée par la BCE. Le taux du BTF à trois mois atteindrait – 0,1 % fin 2017.

MOYENNE ANNUELLE DU TAUX À L’ÉMISSION DES BTF À TROIS MOIS ET DES OAT À DIX ANS



Source : projet annuel de performances.

(1) Écart de rendement.

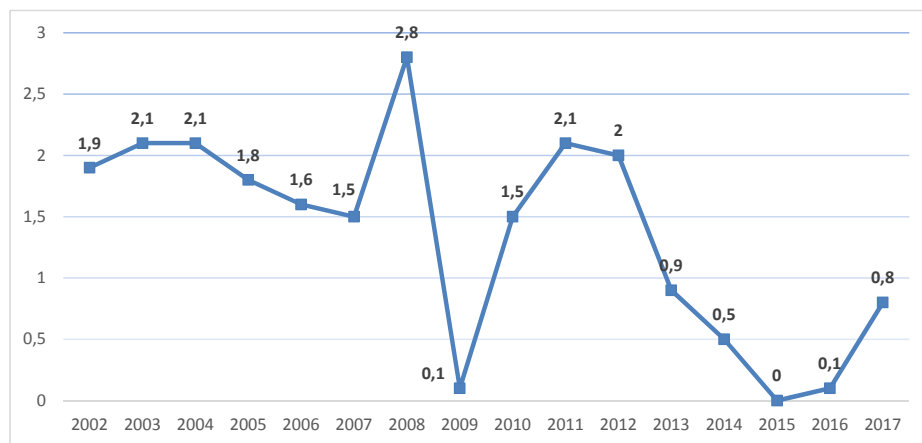
Le taux à l'émission de l'obligation assimilable du Trésor (OAT) de référence à dix ans a touché un point bas à 0,11 % le 11 juillet 2016. Le scénario retenu par le présent projet de loi de finances prévoit un redressement des taux, au rythme moyen de 75 points de base par an. Ainsi, le taux à dix ans s'élèverait à 0,50 % fin 2016 et à 1,25 % fin 2017. Cette hypothèse résulte notamment des prévisions de remontée du taux d'inflation.

c. Une remontée progressive du taux d'inflation anticipée

Les hypothèses de charges d'indexation du capital des titres indexés s'appuie sur les prévisions d'inflation retenues pour la construction du présent projet de loi de finances, avec un taux d'inflation établi à 0,8 % en France en 2017 et à 1,1 % au sein de la zone euro.

ÉVOLUTION DU TAUX D'INFLATION EN FRANCE

(en %)



Source : INSEE.

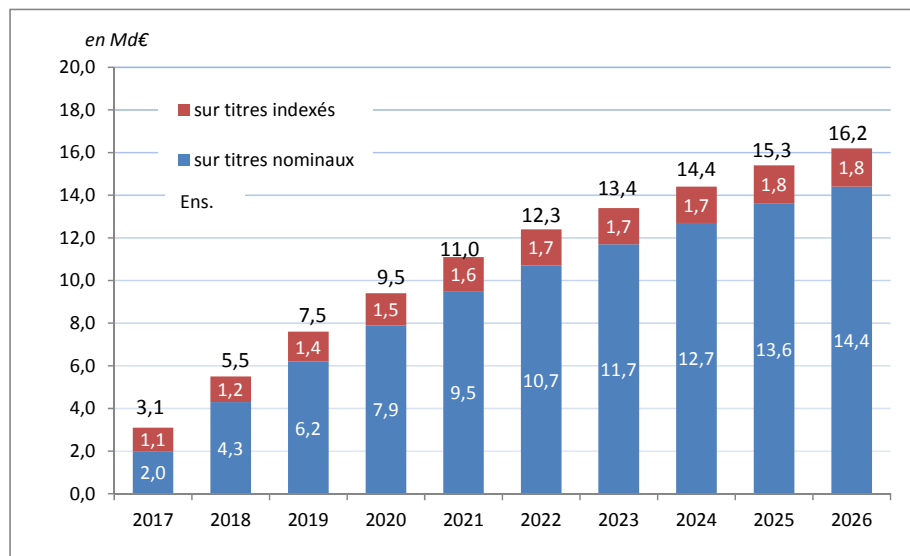
La France sortirait ainsi progressivement de cet environnement d'inflation nulle, constatée en 2015. La politique monétaire accommodante de la BCE produirait ainsi pleinement ses effets, éloignant le spectre d'un épisode de déflation.

d. La simulation d'un choc de taux et la sensibilité à l'inflation

Le projet annuel de performances expose les résultats de la simulation d'un choc de taux, représentant une augmentation des taux d'intérêt de 100 points de base (soit 1 %), intervenant fin 2016 ou début 2017. Cet exercice est complété d'un choc simultané d'inflation de 0,5 %.

L'évaluation présentée par le Gouvernement prévoit **une augmentation de la charge de la dette en comptabilité maastrichtienne d'environ 3,1 milliards d'euros en 2017** ⁽¹⁾. Cette augmentation se diffuserait ensuite progressivement, au fur et à mesure du renouvellement du stock de la dette, pour atteindre 16,2 milliards d'euros à un horizon de dix ans.

EFFET D'UN CHOC DE TAUX DE 1 % SIMULTANÉ À UN CHOC DE 0,5 % D'INFLATION SUR LA CHARGE MAASTRICHIENNE DES OAT, BTAN ET BTF



Source : projet annuel de performances.

Le Rapporteur spécial souligne l'intérêt de cette simulation, qui est de nature à prendre la mesure de l'impact d'une remontée concomitante des taux d'intérêt et de l'inflation.

3. Une diminution du besoin de financement en 2017 par rapport à 2016

Le besoin de financement révisé pour 2016 est en diminution de 1,1 milliard d'euros par rapport au niveau prévu en loi de finances initiale pour 2016 (197,4 milliards d'euros au lieu de 198,5 prévus).

(1) Une augmentation des taux de 1 % relèverait la charge de la dette de 2,1 milliards d'euros, tandis qu'une hausse de l'inflation de 0,5 % alourdirait la charge de la dette d'un milliard d'euros.

Cela résulte de deux mouvements inverses :

– une réduction du déficit à financer de 2,4 milliards d’euros (69,9 milliards d’euros au lieu de 72,3) ;

– une augmentation des autres besoins de trésorerie de 1,4 milliard d’euros (2,6 milliards d’euros au lieu de 1,2). Celle-ci provient essentiellement d’une actualisation de la charge budgétaire associée à l’indexation du capital des titres indexés sur l’inflation, passée de 1,8 milliard d’euros en loi de finances initiale à 0 aujourd’hui. Parallèlement, cette hausse est en partie compensée par une baisse de 400 millions d’euros de la prévision de décaissements en 2016 des comptes d’investissements d’avenir.

Les ressources de financement présentent deux évolutions significatives :

– une augmentation des autres ressources de trésorerie de 16,5 milliards d’euros par rapport au niveau prévu en loi de finances initiale (17 milliards d’euros au lieu de 500 millions). Cela résulte essentiellement du niveau élevé des primes d’émission nettes des décotes, qui devrait s’établir à 16,9 milliards d’euros en 2016 selon les données recueillies par le Rapporteur spécial ;

– une réduction de l’encours de titres à court terme (BTF) à hauteur de 15 milliards d’euros.

Pour 2017, le besoin de financement apparaît en baisse de 2,7 %, à 192 milliards d’euros.

ÉVOLUTION DU BESOIN DE FINANCEMENT

(en milliards d'euros)

	Exécution 2013	Exécution 2014	Exécution 2015	LFI 2016	2016 révisé	PLF 2017
Besoin de financement	185,5	179,1	189,1	198,5	197,4	192,0
Amortissement de titres d'État à moyen et long terme	106,7	103,8	116,4	125,0	124,9	121,8
<i>Valeur nominale</i>	<i>103,8</i>	<i>103,8</i>	<i>114,1</i>	<i>124,5</i>	<i>124,5</i>	<i>119,3</i>
<i>Suppléments d'indexation versés à l'échéance (titres indexés)</i>	<i>2,8</i>	<i>–</i>	<i>2,3</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>2,5</i>
Amortissement des autres dettes	6,1	0,2	0,1	–	–	–
Déficit à financer	74,9	73,6	70,5	72,3	69,9	69,3
<i>Dont déficit budgétaire</i>	<i>74,9</i>	<i>85,6</i>	<i>70,5</i>	<i>72,6</i>	<i>69,9</i>	<i>69,3</i>
<i>Dont dotation budgétaire du PIA 2</i>	<i>–</i>	<i>– 12,0</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
Autres besoins de trésorerie*	– 2,2	+ 1,5	+ 2,0	+ 1,2	+ 2,6	+ 0,9
Ressources de financement	185,5	179,1	189,1	198,5	197,4	192,0
Émission de dette à moyen et long terme, nette des rachats	168,8	172,0	187,0	187,0	187,0	185,0
Ressources affectées à la CDP et consacrées au désendettement	–	1,5	0,8	2,0	–	–
Variation nette de l'encours des titres d'État à court terme	+ 7,2	+ 1,4	– 22,6	–	– 15,0	–
Variation des dépôts des correspondants	– 4,2	– 1,3	+ 6,7	–	–	– 5,1
Variation des disponibilités du Trésor à la Banque de France et des placements de trésorerie de l'État	+ 7,9	– 1,4	– 5,2	+ 9,0	+ 8,4	+ 7,6
Autres ressources de trésorerie	+ 5,7	+ 6,9	+ 22,4	+ 0,5	+ 17,0	+ 4,5

*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 192 milliards d'euros est constitué :

- d'un déficit à financer à hauteur de 69,3 milliards d'euros ;
- d'amortissements de titres à moyen et long terme de 121,8 milliards d'euros, dont 2,5 liés aux suppléments d'indexation ;
- de besoins de trésorerie pour un montant de 900 millions d'euros, résultant de 2,5 milliards d'euros au titre des décaissements nets liés aux PIA, diminués de 1,6 milliard d'euros au titre de l'annulation des opérations budgétaires sans impact en trésorerie.

Ce besoin de financement sera couvert par :

- un volume d'émissions de dette à moyen et long terme de 185 milliards d'euros ;
- un niveau de primes d'émission nettes des décotes estimé à 4 milliards d'euros et 500 millions d'euros d'autres ressources de trésorerie, soit un total de 4,5 milliards d'euros ;
- une contribution de 7,6 milliards d'euros des disponibilités du Trésor ;
- en ressources négatives, le rapatriement pour 4,3 milliards d'euros sur le nouveau compte de commerce *Soutien financier au commerce extérieur* de la trésorerie de la Coface et le transfert de la trésorerie de la troisième section du Fonds de solidarité vieillesse (FSV) à l'ACOSS pour 800 millions d'euros, soit un total de 5,1 milliards d'euros.

LES ÉMISSIONS DE TITRES À PARTIR DE SOUCHES ANCIENNES

Les émissions de titres à partir de souches anciennes consistent à proposer aux investisseurs des obligations à des conditions identiques à celles d'obligations déjà émises. Cette politique a été expérimentée à partir de septembre 2007 et systématisée en 2008.

Compte tenu de la conjoncture économique actuelle, ces émissions conduisent en pratique à proposer aux investisseurs des titres présentant des taux d'intérêt supérieurs aux taux de marché, issus de l'adjudication. En contrepartie de ce taux d'intérêt supérieur, les investisseurs acquièrent ces titres au-dessus de leur valeur faciale. Il s'agit de la **prime à l'émission**, qui constitue une **ressource de trésorerie de l'État**, au sens de l'article 25 de la loi organique relative aux lois de finances. Cette prime correspond à la différence entre le taux d'intérêt effectif issu de l'adjudication et le taux d'intérêt facial. À l'inverse, l'État peut verser une **décote** en cas d'émission de titres dont le taux d'intérêt facial est inférieur au taux de marché issu de l'adjudication. Cela constitue alors **une charge de trésorerie pour l'État au sens de la comptabilité budgétaire**. **En comptabilité nationale, ces primes et décotes sont intégrées dans la valorisation des titres et de la charge de la dette afférente.**

L'ensemble des émissions de titres par l'AFT donne lieu à ces mécanismes de primes et décotes, notamment du fait de la politique d'émission par quart de point. Toutefois, l'exercice 2015 s'est caractérisé par un niveau record de primes à l'émission nettes des décotes.

PRIMES À L'ÉMISSION NETTES DES DÉCOTES

(en milliards d'euros)

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (*)
Primes à l'émission nettes	- 2,3	4,4	8,2	2,5	9,2	6	7,4	22,7	16,9

(*) Niveau prévisionnel des primes nettes des décotes.

Source : *Cour des comptes, rapport sur le budget de l'État en 2015 et AFT pour l'année 2016.*

L'exercice 2016 ne devrait pas permettre d'atteindre ce niveau de primes d'émission, malgré un contexte favorable de faibles taux de marché et de taux en territoire négatif jusqu'aux maturités inférieures à neuf ans, qui conduisent mécaniquement à l'encassement de primes. La part des souches anciennes dans les émissions apparaît en diminution en 2016.

PROPORTION DES ÉMISSIONS DE TITRES À PARTIR DE SOUCHES ANCIENNES

Année	Volume émis (en milliards d'euros)		Proportion des émissions de l'année	
	titres de référence (*)	titres anciens (*)	% titres de référence	% titres anciens
2008	88,3	30,8	74,1 %	25,9 %
2009	102,3	64,0	61,5 %	38,5 %
2010	127,8	62,5	67,2 %	32,8 %
2011	111,6	76,1	59,5 %	40,5 %
2012	124,2	60,2	67,3 %	32,7 %
2013	127,0	48,2	72,5 %	27,5 %
2014	137,2	48,1	74,0 %	26,0 %
2015	133,6	68,6	66,1 %	33,9 %
2016 (p)	–	–	79,5 %	20,5 %

(*) hors titres indexés.

Source : AFT.

Les ressources de trésorerie issues des primes à l'émission permettent de réduire l'encours des titres de court terme (BTF) et par conséquent de limiter l'exposition de l'État au risque de taux. **Le Rapporteur spécial se félicite de cette stratégie d'émission qui vise à prévenir le risque budgétaire inhérent à une remontée des taux.**

4. Une charge nette de la trésorerie de l'État en léger recul de 2016 à 2017

Aux termes de l'article 123 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), la Banque de France a l'interdiction d'accorder des avances à l'État. Ainsi, l'AFT gère le compte unique du Trésor à la Banque de France, en veillant à ce que la trésorerie permette d'honorer de manière continue les engagements financiers de l'État.

L'État bénéficie du principe de centralisation des trésoreries publiques, ce qui signifie que la quasi-totalité des entités publiques ont l'obligation de déposer leurs fonds au Trésor.

L'AFT mène une gestion dite active de la trésorerie, en plaçant par exemple les excédents journaliers, afin d'optimiser l'intérêt financier de l'État.

L'impact budgétaire de la gestion de trésorerie de l'État correspond à la rémunération reçue des placements et à celle versée sur les fonds déposés au Trésor. Toutefois, l'impact budgétaire de la trésorerie de l'État est actuellement structurellement déficitaire du fait de la rémunération des fonds non consommables destinés au financement des investissements d'avenir. Par ailleurs, la trésorerie

disponible est actuellement rémunérée négativement, du fait de taux de marché interbancaire à court terme en territoire négatif. Le taux de la facilité de dépôt est fixé à $-0,40\%$ depuis le 16 mars 2016.

Au total, la charge nette de la trésorerie augmenterait à 1,02 milliard d'euros en 2016, soit 101 millions au-dessus du niveau prévu en loi de finances initiale. En 2017, la charge nette de la trésorerie s'élèverait à 948 millions d'euros, dont 752 du fait des fonds destinés au financement des investissements d'avenir. Hors ces fonds, la charge nette de la trésorerie diminuerait de 269 millions d'euros en 2016 à 196 en 2017.

ÉVOLUTION DE LA GESTION DE LA TRÉSORERIE DE L'ÉTAT

(en millions d'euros)

	Exécution 2012	Exécution 2013	Exécution 2014	Exécution 2015	2016 LFI	2016 (révisé)	2017 LFI
Trésorerie (charge nette)	880	909	869	955	920	1 021	948
<i>dont hors rémunération des fonds non consommables</i>	<i>234</i>	<i>242</i>	<i>181</i>	<i>204</i>	<i>169</i>	<i>269</i>	<i>196</i>
Rémunération des fonds non consommables déposés au Trésor *	645	667	688	751	751	752	752
Dépôts des correspondants (rémunérations versées)	309	253	192	145	160	144	129
Pensions, placements et trésorerie (dépenses – recettes)	- 75	- 11	- 11	59	9	125	67

* fonds destinés au financement des investissements d'avenir.

Source : projet annuel de performances pour 2017.

5. La performance du programme *Charge de la dette et trésorerie de l'État*

La qualité de la gestion de la dette et de la trésorerie de l'État est évaluée à travers quatre objectifs, déclinés en sept indicateurs de performance.

a. *La couverture des émissions dans les meilleures conditions d'efficience et de sécurité*

La couverture des émissions de dette est mesurée par un indicateur de performance, qui évalue le nombre d'adjudications non couvertes. L'AFT a toujours couvert ses adjudications. Cet indicateur est fixé chaque année à 0 et est respecté de façon systématique. **Le Rapporteur spécial a déjà eu l'occasion de souligner le caractère peu pertinent de cet indicateur, qui représente plus un impératif qu'un objectif.**

Le second indicateur de performance est relatif au taux de couverture moyen des adjudications. Cet indicateur est plus révélateur de la confiance des investisseurs dans la signature de la France. Les cibles de taux de couverture moyen sont fixées à 200 % pour les adjudications de BTF et à 150 % pour les adjudications d'OAT et de BTAN. Elles sont identiques aux cibles fixées en 2016. Pour rappel, en 2015 le taux de couverture moyen des adjudications s'est élevé à 294 % pour les BTF et à 200 % pour les OAT et les BTAN.

b. L'optimisation de la gestion de la trésorerie de l'État

La stratégie de placement des excédents ponctuels de trésorerie est mesurée par deux indicateurs. Un premier indicateur relève le pourcentage de journées où la cible du solde du compte de l'État à la Banque de France a été atteinte. Cet indicateur est fixé à 85 %, comme en 2016. En 2015, le pourcentage de journées où la cible fixée au départ pour le solde a été atteinte s'est élevé à 86 %.

Le second indicateur de performances est lié à la rémunération des placements de trésorerie. Il s'agit d'obtenir un niveau de rémunération effective des placements au maximum inférieur de 0,05 % au taux de marché EONIA. Cette cible est identique à celle retenue en 2016.

c. L'amélioration de l'information préalable des correspondants du Trésor

Les comptables publics des collectivités territoriales et des établissements publics doivent informer, la veille avant 18 heures, la Banque de France des ordres de virement d'un montant unitaire supérieur à 1 million d'euros qu'ils souhaitent voir exécutés le lendemain. La Banque de France communique ensuite à l'AFT ces informations constitutives d'annonces d'opérations financières, réalisées sur le compte du Trésor. Le taux d'annonce des correspondants du Trésor devra atteindre en 2017 un taux de 96 %, soit un niveau identique à celui retenu pour 2016.

Le Rapporteur spécial souligne de nouveau la faible pertinence de cet objectif, compte tenu de la création en 2011 d'un module dit de « supervalidation », qui offre à l'AFT la possibilité de bloquer les opérations supérieures à 1 million d'euros, qui n'auraient pas été annoncées la veille. Ce module constitue un outil puissant d'incitation au respect de l'obligation d'annonce préalable. En tout état de cause, cet objectif devrait au moins être relevé à 98 %, soit le niveau d'annonce constaté en 2014 et 2015.

d. La qualité du système de contrôle et le suivi des incidents d'exécution d'opérations

Les deux indicateurs de performance consistent à relever les occurrences d'incidents ou d'infractions qui pourraient se faire jour dans la bonne exécution des opérations de dette et de trésorerie. Les objectifs d'occurrences d'incidents sont fixés à 0 et les notations externes du contrôle interne sont établies au niveau maximal.

II. LE PROGRAMME APPELS EN GARANTIE DE L'ÉTAT

Le programme 114 *Appels en garantie de l'État* recense l'ensemble des dispositifs pour lesquels l'État a octroyé sa garantie. Les garanties accordées sont des engagements hors bilan de l'État, qui exposent celui-ci à un risque financier à plus ou moins long terme. L'impact budgétaire de ces garanties apparaît uniquement au moment de la réalisation du risque couvert. Ainsi, le programme est doté de crédits évaluatifs, au sens de l'article 10 de la LOLF.

Les mécanismes de garantie de l'État portent sur des domaines variés : contribution de la France aux mécanismes européens destinés à préserver la stabilité financière européenne, soutien aux établissements bancaires, soutien à certains secteurs d'activité (agriculture, logement, santé, industrie, aide au développement) et soutien au développement international de l'économie française. Les garanties ainsi octroyées et l'ensemble des engagements hors bilan de l'État sont retracés chaque année en annexe du compte général de l'État. **L'ensemble des engagements hors bilan de l'État s'élève au 31 décembre 2015 à 3 263 milliards d'euros.**

PRINCIPAUX ENGAGEMENTS HORS BILAN DE L'ÉTAT

(en milliards d'euros)

Engagements donnés	2013 retraité	2014 retraité	2015
Engagements pris dans le cadre d'accords bien définis (dettes garanties, garanties, engagements financiers)	1 070	1 061	1 058
Engagements découlant de la mission de régulateur économique et social de l'État (subventions, AAH, RSA...)	364	455	482
Mise en jeu de la responsabilité de l'État	–	–	–
Engagements de retraite et assimilés de l'État	1 468	1 752	1 723
Total des engagements hors bilan	2 902	3 268	3 263

Source : Cour des comptes, Certification des comptes de l'État – Exercice 2015, mai 2016, page 73.

Les garanties de l'État, examinées dans le cadre de ce programme, représentent 32 % de l'ensemble des engagements hors bilan de l'État.

Le suivi et le contrôle des dispositifs de garantie de l'État ont été améliorés par la mise en place en 2012 d'un outil de recensement unique des garanties accordées par l'État par la direction générale du Trésor : le tableau d'inventaire des garanties accordées par l'État (TIGRE).

A. LA BAISSÉ SENSIBLE DES CRÉDITS OUVERTS SUR LE PROGRAMME

Les crédits de ce programme sont en nette diminution par rapport à la loi de finances initiale pour 2016.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DU PROGRAMME ENTRE LA LFI 2016 ET LE PLF 2017

(en euros)

Numéro et intitulé de l'action / sous-action		LFI 2016		PLF 2017		Écart 2016/2017 (en millions d'euros)
		AE	CP	AE	CP	CP
01	Agriculture et environnement	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	0
02	Soutien au domaine social, logement, santé	16 900 000	16 900 000	21 900 000	21 900 000	+ 5
03	Financement des entreprises et industrie	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	0
04	Développement international de l'économie française	102 600 000	102 600 000	0	0	- 102,6
04-01	Assurance-crédit	0	0	0	0	0
04-02	Assurance-prospection	80 000 000	80 000 000	0	0	- 80
04-03	Garantie de change	10 400 000	10 400 000	0	0	- 10,4
04-04	Garantie du risque économique	200 000	200 000	0	0	- 0,2
04-05	Garanties de taux d'intérêt Natixis	0	0	0	0	0
04-06	Garantie du risque exportateur	12 000 000	12 000 000	0	0	- 12
05	Autres garanties	500 000	500 000	500 000	500 000	- 0,5
Total		125 000 000	125 000 000	27 400 000	27 400 000	- 97,6

Source : projet annuel de performances pour 2017.

Cette baisse des crédits de paiement de 78 % résulte d'une modification profonde du régime de garantie de l'État concernant l'action 4 *Développement international de l'économie française*. L'article 103 de la loi de finances rectificative pour 2015⁽¹⁾ a prévu le transfert de la gestion des garanties publiques au commerce extérieur de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (Coface) à un nouvel organisme, Bpifrance Assurance Export, filiale du groupe Bpifrance. Ce transfert d'activité s'accompagne d'un passage à une garantie directe de l'État, en lieu et place d'une garantie dite oblique. L'État ne garantira plus un organisme, qui garantit lui-même des exportateurs, désormais il garantira directement les exportateurs.

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

Ces deux évolutions majeures devraient entrer en vigueur le 31 décembre 2016. L'article 25 du présent projet de loi de finances prévoit une adaptation du schéma budgétaire avec la création d'un compte de commerce dédié, dénommé *Soutien financier au commerce extérieur*, qui retracera l'ensemble des dépenses et recettes liées aux garanties octroyées par l'État pour le soutien au commerce extérieur.

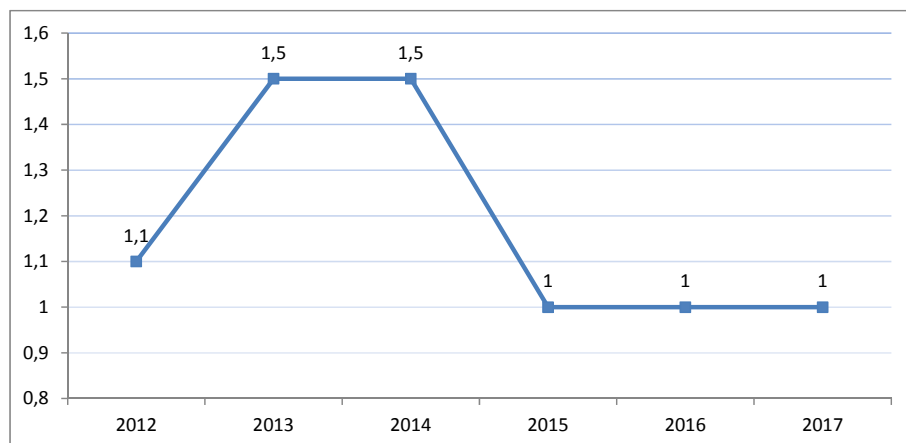
Par ailleurs, la rémunération du nouvel opérateur en charge de cette mission sera retracée à compter de 2017 au sein du programme 134 *Développement des entreprises et du tourisme* de la mission *Économie*. À ce titre, ce programme est doté en 2017 de 72,6 millions d'euros en AE et en CP. **En 2017, l'action 4 du présent programme n'est pas dotée de crédits** du fait du changement de ces modalités de budgétisation des activités de garanties publiques à l'exportation.

1. Le maintien à un niveau faible des crédits dévolus à l'action *Agriculture et environnement*

Cette action regroupe des procédures, dont le montant susceptible d'être appelé en garantie baisse régulièrement.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DE PAIEMENT DE L'ACTION PRÉVUS EN LOI DE FINANCES

(en millions d'euros)



Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

Les trois procédures de garantie concernent :

– le désendettement des exploitants agricoles installés en Corse, aux termes de la loi de finances rectificative pour 2004⁽¹⁾ ;

(1) Loi n° 2004-1485 du 30 décembre 2004 de finances rectificative pour 2004, article 105.

– les emprunts destinés à financer des compléments de primes à l’arrachage des vignes, selon la loi de finances rectificative pour 2005 ⁽¹⁾ ;

– les emprunts destinés à soutenir la filière bois suite à la tempête Klaus, prévus par la loi de finances rectificative pour 2009 ⁽²⁾.

ENCOURS EN CAPITAL RESTANT DÛ

(en millions d’euros)

	Fin 2012	Fin 2013	Fin 2014	Fin 2015
Désendettement des exploitants agricoles	-	7,25	6,7	6,7
Financement des compléments de primes à l’arrachage des vignes	11,7	10,9	10,1	9,2
Soutien de la filière bois	99,7	71,8	6,6	0,5

Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

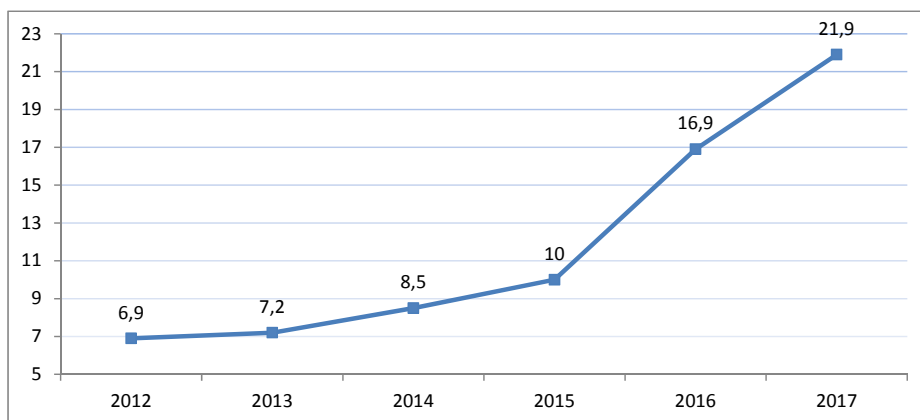
Compte tenu de l’absence d’appel en garantie de l’État au cours des derniers exercices, la provision au titre de cette action reste fixée à 1 million d’euros en AE et en CP.

2. L’augmentation des crédits de l’action **Soutien au domaine social, logement, santé**

Les crédits alloués à cette action visent à assurer le financement des appels en garantie relatifs à de nombreux dispositifs concernant les secteurs de l’action sociale, du logement et de la santé.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DE PAIEMENT DE L’ACTION PRÉVUS EN LOI DE FINANCES

(en millions d’euros)



Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

(1) Loi n° 2005-1720 du 30 décembre 2005 de finances rectificative pour 2005, articles 120 et 121.

(2) Loi n° 2009-431 du 20 avril 2009 de finances rectificative pour 2009, article 20.

Si le champ des garanties accordées est large, la dépense budgétaire ne concerne que les prêts garantis dans le cadre du Fonds de garantie de l'accès social à la propriété (FGAS).

Les garanties accordées au secteur du logement *via* le FGAS ont pour objet de favoriser la politique d'accès à la propriété ou la rénovation des logements. L'encours net des prêts garantis par l'État (prêts à l'accès social, prêts et éco-prêts à taux zéro) s'élève à 46,2 milliards d'euros fin 2015, en augmentation de 3 % par rapport à fin 2014. En parallèle, la durée des prêts garantis poursuit son augmentation, celle-ci s'établit en moyenne à 22,4 ans en 2016.

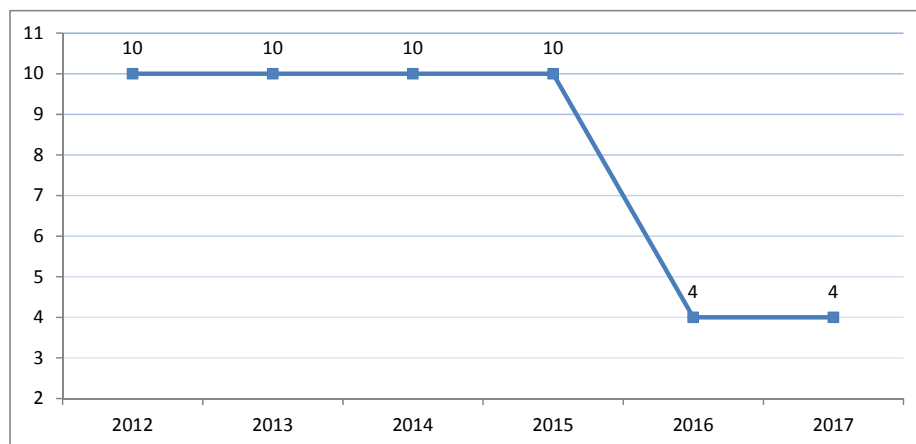
Le Rapporteur spécial souligne la croissance soutenue de la dépense budgétaire, qui était de 9,1 millions d'euros en 2014 et est estimée à 21,9 millions d'euros en 2017, soit une hausse de 141 % en quatre ans. Toutefois, le taux de sinistralité reste très faible, il s'établit à 0,03 % en 2015. La dynamique de la dépense budgétaire résulte principalement de l'augmentation de l'encours net des prêts garantis.

3. La stabilité des crédits dédiés à l'action *Financement des entreprises et industrie*

Les crédits de cette action sont stables par rapport à 2016, établis à 4 millions d'euros en AE et en CP.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DE PAIEMENT DE L'ACTION PRÉVUS EN LOI DE FINANCES

(en millions d'euros)



Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

Cette action concerne trois régimes de garanties qui ne donnent *a priori* pas lieu à des dépenses budgétaires, présentés dans le tableau suivant.

ENCOURS DES ENGAGEMENTS DE GARANTIE

(en milliards d'euros)

	Fin 2014	Fin 2015
Garantie du financement de la ligne à grande vitesse Sud Europe Atlantique	0,83	1,14
Garanties à la construction navale	1,3	1,9
Garantie accordée au Crédit immobilier de France	-	12,3

Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2014, 2015, 2016 et 2017.

Aux termes de la loi de finances rectificative pour 2015⁽¹⁾, le régime de garantie à la construction navale, géré par la Caisse française de développement industriel (CFDI), sera retracé à compter du 1^{er} janvier 2017 sur le nouveau compte de commerce *Soutien financier au commerce extérieur*. Le régime de garantie est également modifié, passant d'une garantie oblique par l'intermédiaire de la CFDI à une garantie directe par l'État. Le plafond de la garantie de l'État a par ailleurs été relevé de 2 à 3 milliards d'euros et celle-ci a été prorogée de fin 2015 à fin 2025. L'encours des engagements de garantie par la CFDI s'élève à 1,11 milliard d'euros au 30 juin 2016.

ENCOURS DES ENGAGEMENTS DE GARANTIE PAR LA CFDI DANS LE CADRE DU DISPOSITIF DE SOUTIEN À LA CONSTRUCTION NAVALE

(en millions d'euros)

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*
Encours	429,4	621,0	453,9	439,5	48,3	695,2	37,6	649,7	1 282,2	1 877,2	1 109,2
Nombre d'opérations	2	2	3	1	0	2	0	1	2	4	3

*au 30 juin 2016.

Source : réponse au questionnaire budgétaire.

L'**encours** correspond aux engagements de garanties des cautions de restitution d'acompte et de préfinancement émises par la CFDI dans le cadre de l'ancien régime (garantie indirecte de l'État). Le décompte des **opérations** correspond au nombre de navires qui, pour chacune des années, bénéficient d'un engagement de garantie au titre des cautions de restitution d'acompte et/ou de préfinancement.

En cas d'appel en garantie, la section du compte de commerce pourra désormais bénéficier d'un versement de crédits à partir de la présente action budgétaire.

(1) Loi précitée, article 108.

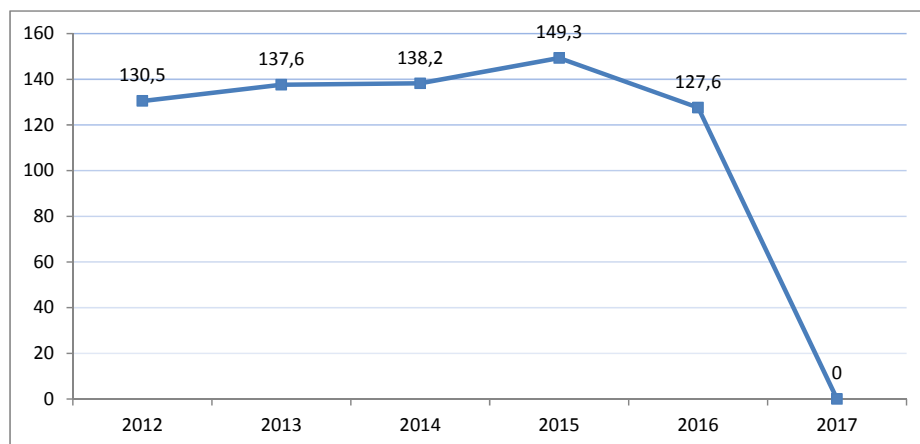
L'action de ce programme est principalement dotée de crédits budgétaires afin de faire aux appels en garantie au titre des passifs environnementaux. Cela correspond à une garantie de passif accordée par l'État, qui consiste à prendre en charge dans la limite de 216 millions d'euros une partie du coût de la dépollution des terrains des filiales de la Société nationale des poudres et des explosifs (SNPE) cédés à Safran et transférés depuis juin 2016 à Airbus Safran *Launchers*. En 2015, le montant des appels en garantie s'est élevé à 4,7 millions d'euros.

4. La suppression de crédits budgétaires consacrés à l'action *Développement international de l'économie française*

La modification des modalités de budgétisation des activités de garantie publique à l'exportation a pour effet de fixer à un niveau nul les autorisations d'engagement et les crédits de paiement en 2017.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DE PAIEMENT DE L'ACTION PRÉVUS EN LOI DE FINANCES

(en millions d'euros)



Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

Cette action recouvre l'ensemble des garanties publiques accordées jusqu'au 31 décembre 2016 par la Coface et transférées à partir de cette date à Bpifrance Assurance Export. Ces garanties publiques couvrent l'ensemble des besoins rencontrés par les exportateurs.

L'**assurance-crédit** couvre les exportateurs contre le risque d'interruption de leur contrat et les banques contre le risque de non-remboursement des crédits à l'exportation qu'elles octroient.

L'**assurance prospection** offre aux exportateurs un relais de trésorerie et une assurance contre l'échec de leurs actions de prospection à l'étranger. Ce dispositif est réservé aux entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 500 millions d'euros.

La **garantie de change** vise à couvrir les entreprises exportatrices françaises contre la baisse éventuelle des devises de facturation des exportations.

La **garantie du risque économique**, proposée jusqu'en 2004, visait à protéger les exportateurs français pendant l'exécution de leurs contrats contre le risque d'accroissement de leurs coûts de revient.

La **garantie du risque exportateur** recouvre deux types de garanties :

- la garantie des cautions, qui permet de couvrir les banques qui émettent pour le compte des exportateurs des cautions de soumission, de restitution d'acompte ou de bonne fin exigées par l'acheteur ;

- la garantie des préfinancements, qui permet de garantir les prêts accordés par les banques aux exportateurs afin de financer leur besoin de trésorerie.

ENCOURS ET ENGAGEMENTS GARANTIS PAR LES PROCÉDURES COFACE

(en millions d'euros)

Sous-actions	2015	2016 (prévisions)
1. Assurance-crédit	75 509	70 422
<i>dont moyen terme</i>	75 489	70 406
<i>dont court terme</i>	20	16
2. Assurance prospection*	235	123
3. Garantie de change	629	439
4. Garantie du risque économique	0	0
5. Garantie du risque exportateur	1 787,40	1 616,63

* Pour cette procédure, il s'agit du budget accordé et non d'un encours.

Source : COFACE - Direction des garanties publiques.

L'ensemble des flux financiers relatifs à ces procédures étaient retracés sur un compte détenu par la Coface (« compte État à la Coface »), ils seront désormais inscrits en recettes et en dépenses au sein du nouveau compte de commerce *Soutien financier au commerce extérieur*.

Ce compte de commerce bénéficiera, comme le compte État à la Coface précédemment, d'abondements budgétaires depuis la présente action à hauteur du solde négatif de chaque procédure constaté l'année précédente. En revanche, les frais de gestion de Bpifrance Assurance Export seront désormais financés à partir du programme 134 *Développement des entreprises et du tourisme* de la mission *Économie*.

En 2017, cette action n'est pas dotée de crédits car il n'est pas apparu opportun de compenser le compte de commerce nouvellement créé au titre de la gestion Coface tandis qu'il doit retracer les flux liés à la gestion de garanties par Bpifrance Assurance Export.

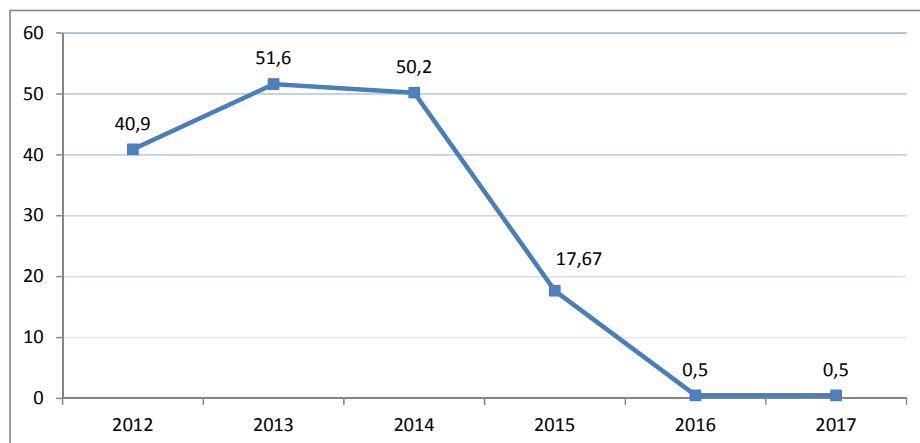
Enfin, cette action retrace également les garanties de stabilisation de taux d'intérêt gérées par *Natixis* pour le compte de l'État. L'encours global des crédits stabilisés s'élève à 11,3 milliards d'euros en 2015. Cette sous-action ne fait pas non plus l'objet d'une dotation budgétaire en 2017, du fait des conditions favorables de marché.

5. Autres garanties

Cette action retrace les dépenses budgétaires liées à la mise en jeu de la garantie de l'État dans le cadre de dispositifs divers, non rattachables aux autres actions du programme.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DE PAIEMENT DE L'ACTION PRÉVUS EN LOI DE FINANCES

(en millions d'euros)



Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

Au regard de la faiblesse des risques encourus, les crédits prévus pour cette action sont de 500 000 euros et visent uniquement à couvrir les appels en garantie émis par la Banque européenne d'investissement (BEI) au titre de prêts sinistrés issus de la convention de Lomé et des accords de Cotonou.

Les différentes garanties relevant de cette action sont synthétisées au sein du tableau ci-après.

Champ de la garantie	Principaux bénéficiaires susceptibles d'appeler la garantie de l'État	Bases juridiques
L'indemnisation des dommages causés dans le cadre d'une opération spatiale autorisée sur certains territoires français (dans la limite de 70 millions d'euros)	Tiers divers	Art. 119 de la loi 2008-1443 du 30 décembre 2008 de finances rectificative pour 2008
<p>Les emprunts contractés par les États liés à la France en Afrique subsaharienne ou dans l'Océan indien pour le financement de leur programme de développement économique ou de redressement financier, en particulier les emprunts destinés à financer les facilités de prêt concessionnel du FMI aux pays pauvres et les prêts d'ajustement structurel ;</p> <p>Les prêts accordés à la République du Liban dans le cadre du programme de refinancement de dette (dans la limite de 500 millions d'euros) ;</p> <p>Les prêts accordés aux États étrangers bénéficiant de l'initiative bilatérale additionnelle d'annulation de la dette des pays pauvres très endettés (dans la limite de 1,1 milliard d'euros) ;</p> <p>La 1^{ère} émission obligataire de la Facilité de Paiement de financement international pour la vaccination (sous certaines conditions et dans la limite de 372,80 millions d'euros) ;</p> <p>Les prêts consentis à la République du Liban par l'AFD dans le cadre de la conférence de soutien au Liban du 25 janvier 2007 (dans la limite de 375 millions d'euros) ;</p> <p>Le prêt consenti à l'Office national des chemins de fer marocains pour la construction de la section Tanger/Kenitra de la ligne TGV qui relie Casablanca à Tanger (dans la limite de 220 millions d'euros) ;</p> <p>Les prêts consentis au Fonds pour les technologies propres administré par la Banque internationale de reconstruction et de développement (BIRD), dans la limite de 203 millions d'euros ;</p> <p>Le prêt consenti au compte « Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et facilité et protection contre les chocs exogènes du Fonds monétaire international » (dans la limite de 670 millions de DTS)</p>	<p>Agence française de développement (AFD)</p>	<p>Art. 29 de la loi 81-734 du 3 août 1981 de finances rectificative complété par Art. 1^{er} du décret 81- 787 du 1^{er} août 1981</p> <p>Art. 59 de la loi n° 2002-1576 du 30 décembre 2002 de finances rectificative pour 2002</p> <p>Art. 126 de la loi n° 2002-1575 du 30 décembre 2002 de finances pour 2003</p> <p>Art. 97 de la loi n° 2006-1666 du 21 décembre 2006 de finances initiale pour 2007</p> <p>Art. 87 de la loi 2007-1824 du 25 décembre 2007 de finances rectificative pour 2007</p> <p>Art. 103 modifié de la loi 2007-1824 du 25 décembre 2007 de finances rectificative pour 2007</p> <p>Art. 126 de la loi 2008-1443 du 30 décembre 2008 de finances rectificative pour 2008</p> <p>Art. 105 de la loi n° 2009-1674 du 30 décembre 2009 de finances rectificative pour 2009</p>

Champ de la garantie	Principaux bénéficiaires susceptibles d'appeler la garantie de l'État	Bases juridiques
<p>Le prêt consenti au « Fonds vert pour le climat » mis en œuvre en application de la convention des Nations unies sur les changements climatiques (dans la limite de 285 millions d'euros en principal)</p> <p>La première émission obligataire de la Facilité de Paiement de financement international pour la vaccination (sous certaines conditions et dans la limite de 372,8 millions d'euros) Élargi en 2015 à l'ensemble des engagements pris par l'AFD pour l'International Finance Facility for Immunisation (Ifllm) pour le compte de l'État</p>		<p>Art. 110 de la loi n°2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificatives pour 2014</p> <p>Art. 97 de la loi n° 2006-1666 du 21 décembre 2006 de finances pour 2007, modifié par l'article 109 de la loi n° 2015-1786 de finances rectificative pour 2015</p>
<p>Le prêt consenti au compte « Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et facilité et protection contre les chocs exogènes du Fonds monétaire international » (dans la limite de 1,4 milliard DTS)</p>	Banque de France	Art. 105 de la loi n° 2009-1674 du 30 décembre 2009 de finances rectificative pour 2009
<p>Les prêts accordés aux pays Afrique Caraïbes Pacifique (ACP) et aux pays et territoires d'Outre-mer (PTOM)</p> <p>L'emprunt contracté par la société Arianeespace pour financer l'implantation du lanceur Soyouz (dans la limite de 121 millions d'euros en principal)</p> <p>L'emprunt contracté par la Société du Grand Paris pour le financement dans la limite de 4,017 milliards d'euros en cumulé sur la période 2016-2023</p>	Banque Européenne d'Investissement (BEI)	<p>Art. 18-3 des statuts de la BEI ; Conventions de Lomé et de Cotonou ; décision du Conseil de la CE sur les pays et territoires d'Outre-mer (PTOM)</p> <p>Art. 109 de la loi 2004-1485 du 30 décembre 2004 de finances rectificative pour 2004</p> <p>Art. 106 de la loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015</p>
<p>Garantie au titre de la responsabilité civile dans le domaine de l'énergie</p>	Commissariat à l'énergie atomique (CEA)	Art. 114 de la loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificatives pour 2014
<p>Les emprunts contractés par la Société du Grand Paris sur fonds d'épargne pendant les huit années 2015-2022 (dans la limite d'un montant de 4,017 milliards d'euros en principal)</p>	Caisse des dépôts et consignations (CDC)	Art. 113 de la loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificatives pour 2014

Source : projet annuel de performances pour 2017.

B. LA PERFORMANCE DU PROGRAMME APPELS EN GARANTIE DE L'ÉTAT

Les indicateurs de performance du programme concernent uniquement les dispositifs de garantie relevant de l'action 4 *Développement international de l'économie française*. Le projet annuel de performance pour 2017 présente les facteurs d'explication de cette situation :

– les objectifs de performance doivent être maîtrisables par le responsable de programme sur le plan budgétaire et dans la durée. Or, certaines garanties peuvent être le corollaire d'engagements internationaux ou avoir été directement créées par le législateur. En outre, les garanties accordées présentent la particularité d'être irrévocablement acquises au profit de leurs bénéficiaires et la dépense budgétaire est automatique sitôt la garantie appelée ;

– les garanties sont des instruments au service de politiques sectorielles extrêmement variées qui, pour la plupart, dépendent d'autorités administratives différentes du responsable de ce programme.

Par conséquent, l'objectif du responsable de programme est de définir les conditions de la garantie propres à maximiser son effet de levier tout en limitant le risque financier encouru par l'État. Il s'agit pour cela de limiter le niveau d'exposition de l'État à des montants raisonnables, définis en analysant les risques et les avantages propres à chaque dispositif. À cette fin, certains dispositifs présentant des enjeux significatifs pour les finances publiques sont sécurisés par des mécanismes prudentiels.

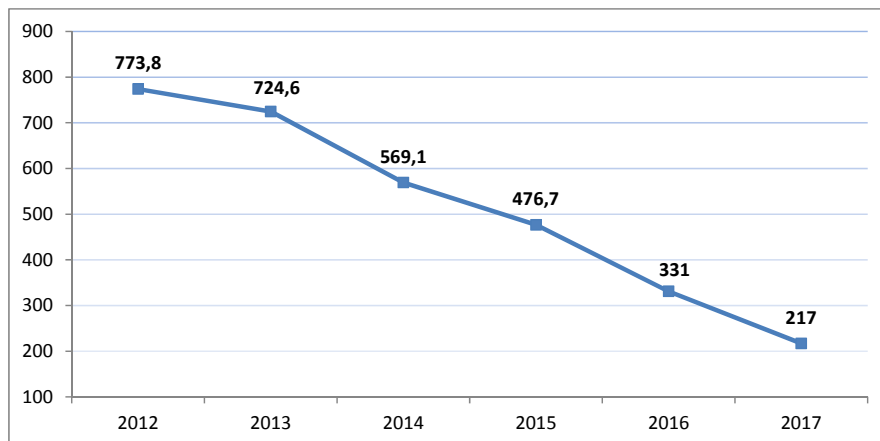
Du fait des contraintes fortes qui pèsent sur le responsable de programme, l'évaluation de la performance des procédures de garanties se trouve réduite à l'action 4 *Développement international de l'économie française*, sur laquelle le Trésor est en mesure d'exercer une action directe et continue. La présente maquette de performance prévoit quatre objectifs, déclinés en six indicateurs. Ces derniers sont d'une grande stabilité par rapport aux niveaux retenus en 2016.

III. LE PROGRAMME ÉPARGNE

Les crédits de ce programme relèvent à 99 % de l'action *Épargne logement*, qui porte les produits d'épargne-logement, c'est-à-dire le compte épargne-logement (CEL) et le plan d'épargne-logement (PEL). Les crédits de paiement du programme inscrits au sein du présent projet de loi de finances sont en baisse de 72 % par rapport au niveau prévu en 2012.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DE PAIEMENT DU PROGRAMME PRÉVUS EN LOI DE FINANCES

(en millions d'euros)



Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

La dépense budgétaire est déclenchée par la clôture des PEL et la mobilisation des CEL, à travers le versement d'une prime par l'État. Le PEL et le CEL donnent également à leur détenteur le droit à l'octroi d'un prêt immobilier avec un taux d'intérêt privilégié, défini au moment de la conclusion dudit contrat.

A. LA BAISSÉ SIGNIFICATIVE DES CRÉDITS BUDGÉTAIRES CONSACRÉS À L'ÉPARGNE LOGEMENT

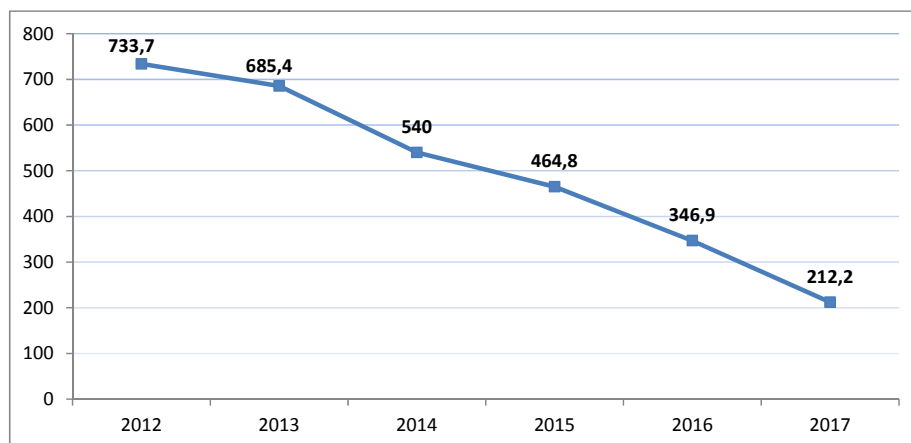
1. La baisse de la dépense liée aux primes d'épargne-logement

Les primes liées aux plans d'épargne-logement représentent près de 98 % de la dépense budgétaire de l'action *Épargne logement*. Elles sont en net recul sur la période récente, elles sont passées en exécution de 437,4 millions d'euros en 2014 à 209,1 en 2015, soit une diminution de 52 %. Le niveau de dépenses des primes PEL au 31 août 2016 s'établit à 104,15 millions d'euros et la dépense annuelle a été révisée à 183,96 millions d'euros.

Par conséquent, le montant prévisionnel des primes d'épargne-logement (PEL) suit la même tendance baissière, de 347 millions en loi de finances initiale pour 2016 à 212 au sein du présent projet de loi de finances.

ÉVOLUTION DU MONTANT PRÉVISIONNEL DE PRIMES D'ÉPARGNE-LOGEMENT

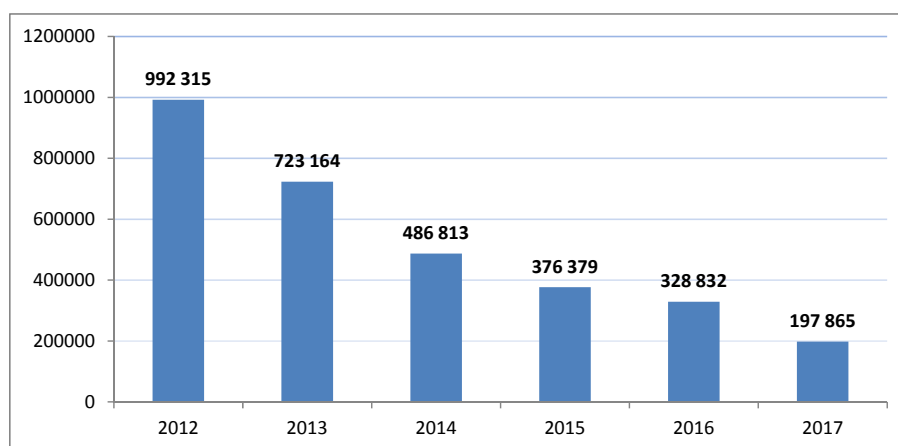
(en millions d'euros)



Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

Cela résulte d'une baisse très significative du nombre estimé de primes PEL devant être versées.

NOMBRE PRÉVISIONNEL DE PRIMES PEL À VERSER



Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

La baisse de la dépense budgétaire résulte de la diminution du nombre de clôtures de PEL, en raison d'un avantage comparatif amoindri par rapport aux taux des prêts de marché. En 2008, le taux de clôture s'établissait à 18,83 %, il a été de 14,31 % en 2015.

En outre, les baisses successives du taux de rémunération du PEL à 2 % le 1^{er} février 2015, puis 1,50 % le 1^{er} février 2016 et 1 % à compter du 1^{er} août 2016 ont un impact sur le taux de non-clôture de plans anciens mieux rémunérés. À compter de cette date, le taux des prêts dits PEL est par ailleurs fixé à 2,20 %.

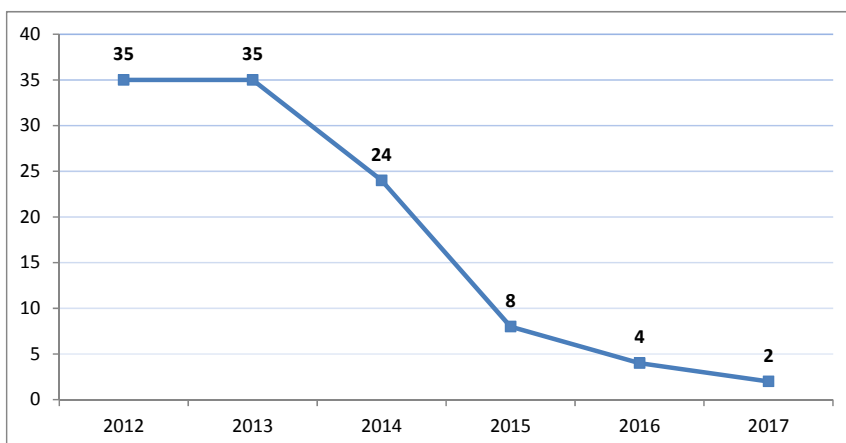
Toutefois, l'encours des PEL continue de croître à 245 milliards d'euros au 31 décembre 2015, contre 220 au 31 décembre 2014. **Le Rapporteur spécial souligne que le niveau élevé de cet encours fait naître le risque d'un impact budgétaire important en cas de retournement des taux de marché et d'élévation du taux de clôture des PEL.**

2. La diminution de la dépense liée aux comptes épargne-logement

La baisse tendancielle de la dépense liée aux comptes épargne-logement se poursuit depuis plusieurs années et s'explique essentiellement par un taux de rémunération insuffisamment attractif.

ÉVOLUTION DU MONTANT PRÉVISIONNEL DE PRIMES CEL

(en millions d'euros)



Source : projets annuels de performance annexés aux projets de lois de finances pour 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

La dépense budgétaire liée aux CEL s'élève à 833 000 euros au 31 août 2016, au lieu de 1,9 million d'euros à la même période en 2015. L'exécution sur l'année sur 2016 est révisée à 2 millions d'euros et la prévision pour 2017 est en ligne avec cette révision.

3. La diminution continue des crédits consacrés aux *Instruments de financement du logement*

Cette action retrace l'intervention de l'État en faveur de prêts concourant à l'amélioration de l'accession à la propriété, au titre de prêts du secteur aidé gérés par le Crédit Foncier et de prêts conventionnés contrôlés par la Société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété (SGFGAS).

Cette action finance principalement des bonifications d'intérêts et des commissions de gestion de prêts dans le cadre de **dispositifs aujourd'hui fermés et en extinction**.

Par conséquent, **la dépense budgétaire de cette action est en nette diminution**. Elle était fixée à 4,3 millions d'euros par la loi de finances pour 2012, elle s'établit à 1,47 million d'euros au sein du présent projet de loi de finances, soit une baisse de 66 %.

B. LA DIMINUTION DES DÉPENSES FISCALES ASSOCIÉES AU PROGRAMME ÉPARGNE

La stratégie du présent programme porte sur la politique publique de l'épargne au sens large, ce qui justifie que trente dépenses fiscales lui soient rattachées. Sur ces trente dépenses fiscales, onze dispositifs fiscaux sont indiqués comme étant « non chiffrables » et trois ne sont pas pris en compte car ils représentent une dépense fiscale inférieure à 500 000 euros. Par conséquent, seuls seize dépenses fiscales font l'objet d'un chiffrage, le tableau suivant en présente les principales.

COÛT DES PRINCIPALES DÉPENSES FISCALES ASSOCIÉES AU PROGRAMME ÉPARGNE

(en millions d'euros)

Dépenses fiscales	2014 (chiffage définitif)	2015	2016	2017
Exonération ou imposition réduite des produits attachés aux bons ou contrats de capitalisation et d'assurance-vie	1 802	1 573	1 536	1 513
Exonération des sommes versées au titre de la participation, de l'intéressement et de l'abondement aux plans d'épargne salariale	1 250	1 400	1 470	1 500
Exonération des intérêts et primes versées dans le cadre de l'épargne logement	710	696	711	792
Exonération des revenus provenant de l'épargne salariale	300	290	290	290
Exonération des intérêts des livrets A	597	435	328	272
Exonération des produits des plans d'épargne populaire	394	319	260	189
Exonération des intérêts des livrets de développement durable	260	194	150	125
Exonération des placements financiers des personnes physiques qui n'ont pas en France de domicile fiscal	50	75	75	75
Total	5 363	4 982	4 820	4 756

Source : rapport annuel de performance Engagements financiers de l'État pour 2015 et projet annuel de performances pour 2017 pour les années suivantes.

Au total, les dépenses fiscales associées au programme Épargne s'élèvent à 5,48 milliards d'euros en 2017, en baisse de 350 millions d'euros par rapport à 2014. Les dépenses fiscales relatives à l'assurance-vie sont relativement stables, celles liées à l'épargne salariale et à l'épargne logement sont en progression. À l'inverse, les dépenses fiscales au titre des livrets réglementés sont en nette diminution, du fait de la baisse des taux de rémunération des produits concernés.

Les quatre indicateurs de performance du programme n'appellent pas de commentaire particulier. Toutefois, l'indicateur relatif à la part des placements des assureurs, gérant des contrats d'assurance vie, finançant des sociétés non financières a été précisé à l'occasion du présent projet de loi de finances. L'ancien indicateur recouvrait un champ plus étendu, prenant en compte l'ensemble des actifs (actions, dettes et immobilier) investis dans des entreprises financières et non financières.

IV. LE PROGRAMME MAJORATION DE RENTES

Ce programme finance la participation de l'État aux majorations légales de rentes viagères décidées lors de la période de forte inflation de l'après-guerre, durant laquelle les sociétés d'assurance et les mutuelles n'ont pu indexer les rentes viagères sur l'évolution des prix.

Ce dispositif de majorations légales des rentes a été fermé pour tous les contrats souscrits à compter du 1^{er} janvier 1987 et est appelé à s'éteindre progressivement à mesure de la réduction du nombre de crédentaires bénéficiaires. La dépense prévue en loi de finances initiale a baissé de 21 % entre 2012 et 2017.

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

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

L'exécution de ce programme ne fait pas l'objet d'un suivi de performance, compte tenu de l'extinction progressive du dispositif et de la gestion directe de celui-ci par les organismes débirentiers sans intervention de l'État.

V. LES PROGRAMMES DOTATION EN CAPITAL DU MÉCANISME EUROPÉEN DE STABILITÉ ET AUGMENTATION DE CAPITAL DE LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT

Les deux programmes considérés ne font l'objet d'aucune dotation budgétaire au sein du présent projet de loi de finances.

A. LE PROGRAMME DOTATION EN CAPITAL DU MÉCANISME EUROPÉEN DE STABILITÉ

Le programme *Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité*, créé par la loi de finances rectificative du 14 mars 2012⁽¹⁾, constitue le support budgétaire de la contribution française au capital du Mécanisme européen de stabilité (MES).

(1) Loi n° 2012-354 du 14 mars 2012 de finances rectificative pour 2012.

Le traité instituant celui-ci a été signé le 2 février 2012 et ratifié par la loi n° 2012-324 du 7 mars 2012. La date d'entrée en vigueur du traité, initialement prévue pour mi-2013, est intervenue de façon anticipée à l'automne 2012.

Ce mécanisme a succédé au Fonds européen de stabilité financière (FESF)⁽¹⁾ à titre permanent et repose, non seulement sur des garanties des États membres de l'Union européenne, mais aussi sur un capital effectivement constitué. Le capital autorisé du MES est fixé à 705 milliards d'euros, et se compose de parts libérées (80,5 milliards d'euros) et de parts appelables (624 milliards d'euros). En vertu de la clé de contribution fixée à l'annexe I du traité (20,2471 % pour la France), **la souscription de la France au capital autorisé est de 142,7 milliards d'euros, dont 16,3 milliards d'euros de parts libérées.**

La souscription de la France aux parts libérées du capital autorisé du MES a été versée en cinq tranches de 3,3 milliards d'euros, d'octobre 2012 à avril 2014. Les crédits budgétaires ont été ouverts sur le présent programme, transférés vers le compte d'affectation spéciale *Participations financières de l'État* afin d'être versés au MES.

Au sens de la comptabilité maastrichtienne, seul le capital effectivement appelé aura un impact sur la dette publique.

À ce jour, deux pays ont bénéficié du MES, l'Espagne et Chypre et un État membre en bénéficie toujours, la Grèce.

- Le programme d'assistance financière en faveur de l'Espagne s'est achevé en janvier 2014 et celle-ci a bénéficié de 41,33 milliards d'euros de prêts au titre du MES. L'Espagne a déjà procédé à quatre remboursements anticipés. Au 30 juin 2016, l'encours de prêts à rembourser s'élève à 35,7 milliards d'euros.

- Le programme d'assistance financière en faveur de Chypre s'est terminé fin mars 2016. Au total, le MES a versé 6,3 milliards d'euros de prêts.

- La Grèce a bénéficié le 19 août 2015 de l'octroi d'un nouveau programme d'assistance financière d'une durée de trois ans, pour un montant maximal de prêts de 86 milliards d'euros.

B. LE PROGRAMME AUGMENTATION DE CAPITAL DE LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT

Le programme *Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement* a été créé en loi de finances initiale pour 2013, afin de retracer budgétairement la participation de la France à l'augmentation de capital de la

(1) *Le FESF a été successivement mobilisé en 2010 et 2011 au profit de l'Irlande (17,7 milliards d'euros), du Portugal (26 milliards d'euros) et de la Grèce, (144,6 milliards d'euros au total) conjointement avec une assistance financière du Fonds monétaire international (FMI).*

Banque européenne d'investissement (BEI), décidée lors du conseil d'administration du 24 juillet 2012.

L'augmentation de capital a porté celui-ci de 232,39 milliards d'euros à 242,39. L'article 107 de la loi de finances initiale pour 2013 a autorisé le ministre chargé de l'économie à souscrire, avant le 31 mars 2013, à une **augmentation de capital en numéraire entièrement libérée d'un montant de 1,617 milliard d'euros**.

Le Rapporteur spécial s'interroge de nouveau sur la pertinence du maintien de ce programme, qui «*figure pour mémoire*» au sein de cette mission selon les termes du projet annuel de performances. L'ensemble du capital dû à la BEI a été libéré en 2013 et aucun capital appelable n'est prévu. Dans un souci de simplification de l'architecture budgétaire, il convient de supprimer ce programme devenu obsolète.

VI. LE PROGRAMME FONDS DE SOUTIEN RELATIF AUX PRÊTS ET CONTRATS FINANCIERS STRUCTURÉS À RISQUE

Un fonds de soutien a été créé par la loi de finances pour 2014 «*destiné aux collectivités territoriales, à leurs groupements, aux établissements publics locaux et aux services départementaux d'incendie et de secours ainsi qu'aux collectivités d'outre-mer et à la Nouvelle-Calédonie ayant souscrit avant l'entrée en vigueur de la présente loi des emprunts structurés et des instruments financiers*»⁽¹⁾. Ce fonds est destiné à faciliter le remboursement de ces emprunts par anticipation ou à en alléger la charge d'intérêt.

Initialement doté de 100 millions d'euros par an pendant une durée maximale de quinze ans (soit 1,5 milliard d'euros à l'horizon 2028), le fonds de soutien a bénéficié d'un doublement de ses capacités d'intervention portées à 3 milliards d'euros, en loi de finances rectificative pour 2015⁽²⁾. Il s'agissait de répondre à la décision de la Banque nationale suisse de laisser s'apprécier la devise helvétique par rapport à l'euro le 15 janvier 2015, qui a accru les difficultés financières de certaines collectivités.

Le fonds de soutien est doté d'un comité national d'orientation et de suivi (CNOS) chargé d'émettre des recommandations sur les modalités d'intervention du fonds.

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

(2) Loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015.

Parallèlement, un service à compétence nationale dénommé « Service de pilotage du dispositif de sortie des emprunts à risque » a été créé en 2014⁽¹⁾ afin d'instruire les dossiers déposés par les collectivités territoriales et de calculer les montants de l'aide à laquelle elles ont droit, tandis que l'Agence de services et de paiement (ASP) réalise les versements aux entités bénéficiaires.

L'aide du fonds de soutien peut être apportée selon trois modalités distinctes :

– une aide pour le remboursement anticipé des emprunts liés à des contrats de prêt ou des contrats financiers structurés à risques ;

– une prise en charge pour une durée maximale de trois ans d'une partie des intérêts dus sur les échéances dégradées au-delà du taux de l'usure propre au contrat au titre duquel le fonds de soutien intervient et en dehors de tout remboursement anticipé ;

– les collectivités de moins de 10 000 habitants peuvent bénéficier d'une aide spécifique de financement des prestations d'accompagnement auxquelles elles ont recours pour gérer leur dette structurée, dans la limite de 50 % de la totalité des frais qu'elles engagent à ce titre. Les crédits destinés à cette aide sont limités à 2,5 millions d'euros par an.

À la date butoir du 30 avril 2015, **676 collectivités et autres entités publiques avaient déposé un dossier de demande d'aide** au fonds de soutien. **La somme des montants d'aides plafond proposés s'élève à 2,751 milliards d'euros pour 1 163 prêts.**

Les crédits ouverts en autorisations d'engagement se sont élevés à 3 milliards d'euros au titre de l'exercice 2015. Dès lors, aucune ouverture de crédits en AE n'est prévue au sein du présent projet de loi de finances. Seul un abondement des AE par fonds de concours est prévu à hauteur de 11,5 millions d'euros.

L'évaluation des engagements à honorer d'ici la fin de la vie du fonds et non couverts par des paiements au 31 décembre 2016 **représente 2,710 milliards d'euros**. Toutefois, le projet annuel de performances précise que l'engagement réel de l'État pourrait être au final revu à la baisse, entre 2,5 et 2,6 milliards d'euros.

Les crédits de paiement ouverts au titre de l'exercice 2017 s'élèvent à 183 millions d'euros, dont près de 100 seront issus de la taxe additionnelle à la taxe systémique⁽²⁾.

(1) Décret n° 2014-810 du 16 juillet 2014.

(2) Créée par la loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificative pour 2014, article 26.

Les crédits de paiement seront complétés à hauteur de 11,5 millions d'euros par des fonds de concours, issus de conventions entre le fonds et :

– la Caisse française de financement local (CAFFIL), qui verse chaque année 10 millions d'euros ;

– la banque Dexia Crédit Local, qui verse chaque année 1,5 million d'euros.

ÉVOLUTION DES CRÉDITS DU PROGRAMME 344

(en millions d'euros)

	Loi de finances initiale pour 2016	Projet de loi de finances pour 2017
Autorisations d'engagement	0	0
Crédits de paiement	100	183,3
Fonds de concours	11,5	11,5

Source : projet annuel de performances pour 2017.

*

* *

EXAMEN EN COMMISSION

Après l'audition de M. Christian Eckert, secrétaire d'État chargé du budget et des comptes publics (voir le compte rendu de la commission élargie du 3 novembre 2016 à 15 heures ⁽¹⁾), la commission examine les crédits des missions Engagements financiers de l'État, Remboursements et dégrèvements et Investissements d'avenir ainsi que 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 et l'article 56, rattaché.

Suivant l'avis favorable de M. Victorin Lurel, rapporteur spécial, la commission adopte les crédits de la mission Engagements financiers de l'État.

*

* *

(1) http://www.assemblee-nationale.fr/14/budget/plf2017/commissions_elargies/