

ASSEMBLÉE NATIONALE

5 octobre 2023

PLF POUR 2024 - (N° 1680)

Rejeté

AMENDEMENT

N ° I-CF1723

présenté par

M. Mauvieux, M. Allisio, M. Cabrolhier, M. Dessigny, M. Frappé, Mme Grangier, Mme Loir,
M. Lottiaux, Mme Mathilde Paris, M. Sabatou, M. Salmon et M. Jean-Philippe Tanguy

ARTICLE 34

Après l'article 14, insérer les trois alinéas suivants :

« II *bis*. – Après l'article L. 112-3-1 du code monétaire et financier, insérer un article L. 112-3-2 ainsi rédigé :

« Art. L. 112-3-2. - I. – Par exception à l'article L. 112-3-1 du code monétaire et financier, l'émission annuelle d'emprunts et autres dettes de l'État indexés sur le niveau des prix est limitée à 5 % du total des émissions annuelles d'emprunts et autres dettes de l'État.

« II. – Le I entre en vigueur le 1^{er} janvier de la cinquième année suivant la promulgation de la présente loi. »

EXPOSÉ SOMMAIRE**Amendement de repli :**

Cet amendement propose d'insérer, après l'article L. 112-3-1 du Code monétaire et financier, un nouvel article L112-3-2, stipulant que l'émission annuelle d'emprunts et autres dettes de l'État indexés sur le niveau des prix est limitée à 5% du total des émissions annuelles d'emprunts et autres dettes de l'État.

Les obligations assimilables du trésor indexées sur l'inflation, ou OATi, représentent un montant important de la dette de l'État français, constituant environ 11,5% de l'encours de la dette. Ces obligations ont comme particularité de voir leur valeur principale et leurs intérêts ajustés en fonction de l'inflation.

L'un des principaux arguments en faveur de l'utilisation des obligations indexées sur l'inflation, ou OATi, est qu'elles éliminent la nécessité pour l'État de payer une prime de risque d'inflation, réduisant ainsi théoriquement le coût initial de l'emprunt. En d'autres termes, l'État peut emprunter à un taux d'intérêt inférieur, car les investisseurs sont protégés contre le risque d'inflation.

Cependant, ce bénéfice suppose une prime de risque d'inflation significative. Or, il a été observé que cette prime a été relativement faible et même négative en 2015, ce qui remet en question l'avantage réel de ces instruments dans certaines conditions de marché.

Par ailleurs, bien que les OATi puissent sembler moins coûteuses en termes de taux d'intérêt, elles exposent l'État à une variabilité et une incertitude accrues concernant le coût futur de la dette. Le mécanisme d'ajustement sur l'inflation peut en réalité entraîner des coûts substantiels pour l'État en périodes d'inflation élevée, comme l'illustre l'expérience de 2022. En effet, la charge budgétaire liée à l'indexation de ces obligations a connu une augmentation abrupte de 414 % par rapport à 2021, s'élevant à 15,5 milliards d'euros, exposant ainsi l'État à des risques budgétaires significatifs.

À l'exemple du Royaume-Uni, qui a activement œuvré pour réduire la part des encours indexés au cours des cinq dernières années, il semble prudent et judicieux d'adopter une stratégie similaire pour renforcer la crédibilité et la stabilité des finances de l'État français. Le Royaume-Uni démontre qu'une stratégie de désindexation de la dette peut être crédible et bénéfique pour la gestion de la dette publique.

Ainsi, cet amendement vise à limiter à 5%, du total des émissions annuelles d'emprunts et autres dettes de l'État, l'émission de dettes indexées sur l'inflation, afin de renforcer la prévisibilité et la maîtrise du coût de la dette publique. Ce nouvel encadrement permettrait d'assurer une gestion plus saine et durable des finances publiques, en réduisant l'exposition aux risques inflationnistes et en offrant une meilleure visibilité sur le coût réel de la dette.

La mise en application de cette restriction, le 1er janvier de la cinquième année suivant la promulgation de la présente loi, donne le temps nécessaire à l'Agence France Trésor pour ajuster ses stratégies de financement et de gestion de la dette, ainsi que pour diversifier ses sources de financement dans un cadre plus sécurisé et stable.