

**ASSEMBLÉE NATIONALE**

2 novembre 2023

P JL DE FINANCES DE FIN DE GESTION POUR 2023 - (N° 1818)

**RETIRÉ AVANT DISCUSSION****AMENDEMENT**

N ° CF127

présenté par  
M. Mauvieux

-----

**ARTICLE 4**

Après l'alinéa 6, insérer les trois alinéas suivants :

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

« « *Art. L. 112-3-2.* – I. – Par exception à l'article L. 112-3-1, l'émission des emprunts et autres dettes de l'État ne peut pas être réalisée sous la forme de titres de créance ou de contrats financiers indexés sur le niveau des prix.

« « II. – Le I est abrogé le 1<sup>er</sup> janvier de l'année suivant la promulgation de la présente loi. » »

**EXPOSÉ SOMMAIRE****Amendement d'appel :**

Conformément au principe d'annualité budgétaire, il est impossible de déposer un amendement interdisant le recours aux Obligations Assimilables du Trésor indexées sur l'inflation (OATi) qui entrerait en vigueur dans 5 ans, tel que le souhaite le Rassemblement National. Ainsi, pour se conformer aux règles de la recevabilité, cet amendement se doit de respecter le cadre annuel. De surcroît, il est à noter que l'interdiction du recours aux OATi pour le reste de l'année en cours ne serait pas une mesure viable, car cela ne ferait que rendre la tâche ardue pour l'Agence France Trésor, qui est chargée de la gestion de la dette publique et de la trésorerie de l'État. C'est pourquoi cet amendement est un amendement d'appel.

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 faciale 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.

-