

N° 148  
—  
**SÉNAT**

SESSION ORDINAIRE DE 2012-2013

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat le 22 novembre 2012

**RAPPORT GÉNÉRAL**

FAIT

*au nom de la commission des finances (1) sur le projet de loi de finances pour 2013, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE,*

Par M. François MARC,

Sénateur,

*Rapporteur général.*

TOME III

**MOYENS DES POLITIQUES PUBLIQUES ET DISPOSITIONS SPÉCIALES**

**(Seconde partie de la loi de finances)**

ANNEXE N° 13

**ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT**

**COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS : ACCORDS MONÉTAIRES  
INTERNATIONAUX**

**COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS : AVANCES À DIVERS SERVICES DE  
L'ÉTAT OU ORGANISMES GÉRANT DES SERVICES PUBLICS**

**COMPTE D'AFFECTION SPÉCIALE : PARTICIPATION DE LA FRANCE  
AU DÉSENDETTEMENT DE LA GRÈCE**

**COMPTE D'AFFECTION SPÉCIALE : PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE  
L'ÉTAT**

*Rapporteur spécial : M. Jean-Claude FRÉCON*

---

(1) Cette commission est composée de : M. Philippe Marini, *président* ; M. François Marc, *rapporteur général* ; Mme Michèle André, *première vice-présidente* ; Mme Marie-France Beaufils, MM. Jean-Pierre Caffet, Yvon Collin, Mme Frédérique Espagnac, M. Jean-Claude Frécon, Mme Fabienne Keller, MM. Roland du Luart, Aymeri de Montesquiou, Albéric de Montgolfier, *vice-présidents* ; MM. Philippe Dallier, Jean Germain, Claude Haut, François Trucy, *secrétaires* ; MM. Philippe Adnot, Jean Arthuis, Claude Belot, Michel Berson, Éric Bocquet, Yannick Botrel, Joël Bourdin, Christian Bourquin, Serge Dassault, Vincent Delahaye, Francis Delattre, Mme Marie-Hélène Des Esgaulx, MM. Éric Doligé, Philippe Dominati, Jean-Paul Emorine, André Ferrand, François Fortassin, Thierry Foucaud, Yann Gaillard, Charles Guené, Edmond Hervé, Pierre Jarlier, Roger Karoutchi, Yves Krattinger, Dominique de Legge, Marc Massion, Gérard Miquel, Georges Patient, François Patriat, Jean-Vincent Placé, François Rebsamen, Jean-Marc Todeschini, Richard Yung.

**Voir les numéros :**

**Assemblée nationale (14<sup>ème</sup> législ.) : 235, 251 à 258 et T.A. 38**

**Sénat : 147 (2012-2013)**



## SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
<b>LES PRINCIPALES OBSERVATIONS DE VOTRE RAPPORTEUR SPÉCIAL</b> .....	5
<b>I. LA MISSION « ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ETAT »</b> .....	9
A. LE PROGRAMME 117 « CHARGE DE LA DETTE ET TRÉSORERIE DE L'ETAT » .....	10
1. <i>Des conditions de financement de l'Etat toujours satisfaisantes, sous l'effet de taux d'intérêt bas</i> .....	11
a) Retour sur l'année 2012 .....	11
b) Un besoin de financement prévisionnel de 171,1 milliards d'euros en 2013 .....	14
2. <i>L'encours nominal de la dette négociable augmente de 4,7 %</i> .....	15
a) Une part historiquement basse du stock de dette à court terme .....	15
b) Une part accrue de détention de la dette par les investisseurs résidents .....	17
3. <i>Une diminution de 1,9 milliard d'euros de la charge de la dette négociable</i> .....	18
a) Une baisse de la charge de la dette en 2012 par rapport aux prévisions de la loi de finances initiale .....	18
b) Une prévision 2013 de quasi-stabilité de la charge d'intérêt de la dette sur deux ans .....	19
c) Une notation désormais stable de la dette souveraine française .....	20
d) Une charge de la dette non négociable qui sera éteinte en 2013 .....	21
4. <i>Les Investissements d'avenir pèsent toujours sur les charges de trésorerie</i> .....	22
a) L'impact des Investissements d'avenir .....	22
b) La mise en place du mécanisme de « super-validation » .....	24
B. LES AUTRES PROGRAMMES DE LA MISSION .....	25
1. <i>Le programme 114 « Appels en garantie de l'Etat »</i> .....	25
a) Un coût accru des procédures de garantie à l'exportation .....	26
b) Une hausse globale des autres crédits d'appel en garantie .....	27
c) Une enquête demandée à la Cour des comptes par la commission des finances sur les engagements hors bilan .....	28
2. <i>Le programme 145 « Epargne »</i> .....	32
a) Des crédits en baisse sous l'effet d'une moindre souscription des dispositifs d'épargne logement .....	32
b) L'apurement en 2011 de la dette de l'Etat auprès du Crédit Foncier de France .....	33
c) De ouvertures de crédits attendues en fin de gestion 2012 .....	34
3. <i>Le programme 168 « Majoration de rentes »</i> .....	34
a) Des dispositifs en voie d'extinction .....	34
b) Une prévision d'exécution 2012 légèrement inférieure au montant voté en loi de finances initiale .....	35
4. <i>Le programme 336 « Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité »</i> .....	35
a) Le MES : une organisation internationale ayant un caractère permanent .....	35
b) Des dotations à hauteur de 16,31 milliards d'euros en autorisations d'engagement .....	36
5. <i>Le programme 338 « Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement (BEI) »</i> .....	37
a) La BEI, la banque de prêts à long terme de l'Union européenne .....	37
b) Des ouvertures de crédits proposées à hauteur de 1,62 milliard d'euros .....	37
<b>II. LE COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT »</b> .....	39
A. L'ÉTAT ACTIONNAIRE EN 2011 ET 2012 .....	39
1. <i>Des entités globalement bénéficiaires mais quelques inquiétudes pour l'avenir</i> .....	41
a) Des indicateurs financiers satisfaisants mais en voie de dégradation .....	41
b) Une chute persistante de la valorisation boursière .....	42
c) Une politique de dividende sujette à débat .....	43

2. <i>La priorité donnée à la politique industrielle</i> .....	44
a) Une nouvelle réflexion stratégique.....	44
b) La création de la Banque publique d'investissement.....	45
3. <i>Une nouvelle politique de gouvernance</i> .....	46
a) Une participation active dans la gouvernance .....	46
b) Des rémunérations plus sévèrement encadrées .....	47
<b>B. UN PROJET ANNUEL DE PERFORMANCES DE PORTÉE LIMITÉE.....</b>	<b>48</b>
1. <i>Des recettes aléatoires...</i> .....	48
a) Environ 575 millions d'euros de recettes en 2012.....	48
b) Les prévisions pour 2013.....	50
2. <i>... face à des dépenses certaines.....</i>	51
a) Les dépenses en 2012 .....	51
b) La prévision pour 2013.....	52
(1) Des opérations en capital prévisibles.....	52
(2) Une politique de désendettement mise en sommeil .....	53
<b>III. LES AUTRES COMPTES SPÉCIAUX.....</b>	<b>55</b>
<b>A. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « AVANCES À DIVERS SERVICES DE L'ETAT OU ORGANISMES GÉRANT DES SERVICES PUBLICS ».....</b>	<b>55</b>
1. <i>Les recettes.....</i>	57
2. <i>Les dépenses et le solde .....</i>	58
<b>B. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « ACCORDS MONÉTAIRES INTERNATIONAUX » .....</b>	<b>59</b>
1. <i>La traduction budgétaire de la coopération monétaire avec la zone franc.....</i>	59
2. <i>Une mission non dotée .....</i>	60
<b>C. LE COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATION DE LA FRANCE AU DÉSENETTEMENT DE LA GRÈCE ».....</b>	<b>61</b>
1. <i>La création du compte par la seconde loi de finances rectificative pour 2012 .....</i>	61
2. <i>Un dispositif s'inscrivant dans le cadre du programme d'aide à la Grèce.....</i>	62
3. <i>Les prévisions de recettes et de dépenses : un solde en excédent en 2013 et se résorbant jusqu'en 2020 .....</i>	63
<b>EXAMEN DE L'ARTICLE RATTACHÉ.....</b>	<b>65</b>
• <b>ARTICLE 65 Participation française à l'augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement .....</b>	<b>65</b>
<b>LES MODIFICATIONS APPORTÉES PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE.....</b>	<b>67</b>
<b>EXAMEN EN COMMISSION.....</b>	<b>69</b>

## LES PRINCIPALES OBSERVATIONS DE VOTRE RAPPORTEUR SPÉCIAL

### I. – La mission « Engagements financiers de l'Etat »

1. A périmètre constant, les crédits de la mission « Engagements financiers de l'Etat » diminuent, en valeur, de 3,8 % entre 2012 et 2013. Cette évolution traduit la **baisse de la charge d'intérêts** que doit supporter l'Etat sous l'effet d'une diminution des taux d'intérêt.

2. Le besoin de financement de l'Etat atteint **171,1 milliards d'euros en 2013**. Il s'inscrit en **diminution de 11,7 milliards d'euros** par rapport au révisé 2012 (- 6,4 %). En 2013, l'Etat empruntera pour un tiers afin de financer son nouveau déficit (établi à 61,6 milliards d'euros) et pour deux tiers afin de refinancer les déficits passés.

3. Le besoin de financement 2013 sera couvert par **170 milliards d'euros de nouvelles émissions de titres de dette à moyen et long termes nettes des rachats**, soit 8 milliards d'euros de moins qu'en 2012.

4. **L'encours nominal de la dette négociable de l'Etat devrait augmenter de 65,4 milliards d'euros entre 2012 et 2013**, soit la somme du plafond de variation de la dette à moyen et long termes (65,2 milliards d'euros), du coût d'indexation (0,9 milliard d'euros) et de la variation de la dette à court terme (-0,7 milliard d'euros). Cet encours passera de 1 387 milliards d'euros fin 2012 à **1 452,4 milliards d'euros fin 2013**, soit une augmentation de 4,7 %.

5. La **part relative de l'endettement à court terme continue à diminuer**. Les bons du Trésor à taux fixe ne devraient plus représenter que **11,5 % du stock de dette à fin 2013** (167,1 milliards d'euros), **réduisant d'autant notre vulnérabilité à un retournement des taux courts**.

6. **62,7 % de la dette négociable était détenue par les non-résidents, fin juin 2012** contre 66,2 % en juin 2011.

7. 46,9 milliards d'euros de crédits avaient été inscrits en LFI 2012 pour **pourvoir au paiement des intérêts de la dette**. Cette dotation a été réduite à trois reprises de 0,7 milliard d'euros, lors de chacune des deux premières lois de finances rectificatives pour 2012, puis à l'occasion de la révision des prévisions de dépenses 2012 au moment de l'établissement du présent projet de loi de finances, pour s'établir à 46,7 milliards d'euros dans l'estimation révisée pour 2012, dont 0,2 milliard d'euros de charge de la dette, soit **46,5 milliards d'euros de charge de la dette hors trésorerie**.

**La charge de la dette hors trésorerie en fin d'année 2012 devrait s'élever au maximum à 45,8 milliards d'euros**.

8. **La charge de la dette négociable en 2013 (45,9 milliards d'euros)** bénéficiera d'un effet « volume » défavorable (+ 2,0 milliards d'euros) du fait de l'augmentation de l'encours, d'un effet « taux » favorable (- 0,9 milliard d'euros) dans un contexte de baisse globale des taux d'intérêt et d'un effet « inflation » également favorable (- 0,6 milliard d'euros), l'addition de ces effets donnant, globalement, une situation légèrement défavorable en 2013 (+ 0,5 milliard d'euros) par rapport à 2012.

9. L'écart de financement (*spread*) des titres français à 10 ans avec les titres allemands de même maturité est revenu à un niveau de 50 points de base, ce qui témoigne de la **confiance des marchés à l'égard de notre signature. L'abaissement de la note de la dette souveraine de la France par l'agence Standard & Poor's à AA+, en début d'année 2012**, avait pourtant montré les tensions qui existaient sur les conditions de financement de notre dette. Lors de l'examen en commission, il n'y avait pas eu, depuis mai 2012, de nouvel abaissement de la note française, la France ayant alors conservé la note maximale AAA auprès des deux autres principales agences - Moody's et Fitch - même si les trois agences avaient une perspective négative sur la dette française. Le 19 novembre 2012, Moody's a toutefois abaissé la note de la France de AAA à AA1.

10. L'augmentation des crédits de l'action 3 « Trésorerie de l'Etat » se poursuit en 2013. Ceux-ci passent de 855 millions d'euros en LFI 2012 à **956 millions d'euros en 2013** (+ 101 millions d'euros et + 12 %). Cette évolution traduit essentiellement la montée en charge de la rémunération des dotations confiées aux opérateurs de l'Etat chargés de la mise en œuvre des **Investissements d'avenir**.

11. **Le mécanisme dit de « supervalidation » est en place** depuis le mois d'octobre 2011. Il consiste en un mécanisme d'annonce des flux financiers supérieurs à 1 million d'euros des collectivités territoriales et des établissements publics.

12. 207,9 millions d'euros en AE et en CP sont demandés, pour 2013, au titre du programme 114 « Appels en garantie de l'Etat », soit une **hausse de 9,8 %** en valeur par rapport à la budgétisation 2012.

**Il a enfin été répondu au questionnaire budgétaire de votre rapporteur spécial sur les nouvelles garanties octroyées par l'Etat en 2011-2012.**

13. Le recensement de la comptabilisation des **engagements hors bilan de l'Etat**, notamment liés aux garanties qu'il octroie, ont conduit votre commission des finances, en 2012, à **confier à la Cour des comptes une enquête sur ce sujet, en application de l'article 58-2° de la LOLF**.

14. La diminution de crédits du programme 145 « Epargne », de 0,77 à 0,72 milliard d'euros (soit - 6,4 %), traduit le **reflux des primes d'épargne logement**.

**Les annulations de crédits opérées en 2012** sur ce programme, auxquelles il a été procédé de façon intempestive, **nécessiteront un abondement budgétaire en fin d'exercice**.

15. **Deux nouveaux programmes** par rapport à la maquette budgétaire de la LFI 2012 traduisent **les engagements de la France au niveau européen pour lutter contre la crise financière** :

- le programme 336 « Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité » (donnant lieu à des autorisations d'engagement à hauteur de 16,3 milliards d'euros) ;

- le programme 338 « Augmentation du capital de la Banque européenne d'investissement » (à hauteur de 1,6 milliard d'euros pour la participation française, devant être versée avant le 31 mars 2012).

## II. – Le compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat »

16. La **taille du bilan combiné de l'Etat actionnaire** s'élève à environ **656 milliards d'euros en 2011** contre près de 660 milliards d'euros en 2010, soit une légère diminution. Au passif, les **capitaux propres** diminuent également de 600 millions pour s'établir à environ **102,1 milliards d'euros**. Les ratios financiers sont également moins bons que l'année précédente. Ces chiffres, sans être inquiétants par eux-mêmes, témoignent d'un environnement économique difficile.

17. La **valorisation boursière du portefeuille de l'Etat continue de chuter** et s'établit à 60 milliards d'euros au 31 août 2012, contre 69 milliards d'euros un an plutôt. Elle s'élevait à 95 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> septembre 2009.

18. Votre rapporteur spécial **s'interroge sur le taux de distribution de dividendes dans les sociétés que possède l'Etat, soit 53,4 %**, c'est-à-dire un niveau légèrement supérieur à celui constaté, en moyenne, dans les entreprises privées. Il importe que les sociétés puissent **mettre en réserve une part importante de leurs bénéfices afin de ne pas perturber leur développement futur**. A cet égard, l'Etat doit veiller à s'appliquer à lui-même les appels à la modération dont il se fait, à juste titre, l'écho.

19. L'Etat actionnaire, au travers de l'Agence des participations de l'Etat (APE), accorde désormais une priorité à la politique industrielle. **La création de la Banque publique d'investissement (BPI) vient donner une consistance toute particulière à l'action de l'Etat en faveur des PME et des entreprises innovantes.**

20. L'Etat actionnaire **participe activement à la gouvernance** des entreprises qu'il possède. Un **dialogue étroit et formalisé** est engagé avec chacune d'entre elles.

21. Avec le décret du 26 juillet 2012, le Gouvernement a décidé de **plafonner les rémunérations des dirigeants** des entreprises dont le capital est majoritairement possédé par l'Etat à **450 000 euros bruts**. Cette moralisation bienvenue est malheureusement inachevée. Votre rapporteur spécial appelle de ses vœux le dépôt d'un projet de loi permettant de limiter certaines pratiques de rémunération dans l'ensemble des entreprises.

22. Le projet annuel de performances « Participations financières de l'Etat » conserve une **portée très limitée**. Pour l'année 2013, les prévisions de **recettes apparaissent bien aléatoires** et il **semble peu vraisemblable que des cessions majeures puissent intervenir au cours de l'exercice au regard de l'état actuel des marchés**. En revanche, les **dépenses** inscrites sur le programme 731, soit 740 millions d'euros, sont, pour beaucoup d'entre elles, **déjà certaines**. Le **solde du compte va inévitablement à nouveau se dégrader l'année prochaine**.

## III. – Les autres comptes spéciaux

23. Le compte « Avances à divers services de l'Etat ou organismes gérant des services publics » **voit son solde s'améliorer de - 126 millions à - 20 millions d'euros**.

Ce compte intègre pour la première fois, à hauteur de 15 millions d'euros, des avances au titre de l'indemnisation des victimes du Mediator.

Justifiée au regard des dépenses effectives, **la réévaluation du montant des avances octroyées au titre de la Politique agricole commune** (de 7,5 milliards à 7,2 milliards d'euros) **nécessite d'être mieux explicitée**, alors que le PAP mentionne les « *incertitudes inhérentes au préfinancement des aides agricoles communautaires. Ces incertitudes portent essentiellement sur les modalités de remboursement des aides par la Commission [européenne] et sur le volume mobilisable d'autres ressources pour préfinancer les aides agricoles communautaires* ».

24. Le compte de concours financiers « Accords monétaires internationaux » est dédié à la **coopération monétaire avec la zone franc**. Il n'est, comme les années précédentes, pas doté et ne fait l'objet d'aucun bleu budgétaire.

25. Le **compte d'affectation spéciale « Participation de la France au désendettement de la Grèce »**, nouvellement créé, retrace :

- en recettes, le produit de la contribution spéciale versée par la Banque de France au titre de la **restitution des revenus qu'elle a perçus sur les titres grecs détenus en compte propre** ;

- en dépenses, le versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet Etat de ces revenus (faisant l'objet du programme 795), et les rétrocessions éventuelles de trop-perçu à la Banque de France (inscrites au programme 796).

Le solde, en excédant en 2013, devrait diminuer jusqu'à être nul en 2020, à l'extinction du dispositif.

*Au 10 octobre 2012, date limite fixée par la LOLF, 100 % des réponses au questionnaire avaient été adressées à votre rapporteur spécial.*

## I. LA MISSION « ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ETAT »

Par rapport à la maquette de la loi de finances initiale pour 2012, **deux nouveaux programmes sont créés au sein de la mission « Engagements financiers de l'Etat » : le programme 336 « Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité » et le programme 338 « Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement ».** La création et les dotations de ces programmes, résultant de décisions prises dans le cadre communautaire, sont analysées ci-après. **L'ensemble des crédits de la mission « Engagements financiers de l'Etat » s'élèvent ainsi à 56,1 milliards d'euros** dans le projet de loi de finances pour 2013, comme détaillé dans le tableau ci-dessous.

Hormis ces deux programmes, **les crédits de la mission atteignent, à périmètre constant, 48 milliards d'euros, en diminution de 1,9 milliard d'euros (- 3,8 %) par rapport à 2012**, sous l'effet de la diminution de la charge de la dette négociable.

### Evolution en valeur et à périmètre courant des crédits de paiement de la mission

(en euros)

Programmes et actions	LFI 2012	PLF 2013	Variation	
			Euros	%
<b>117 - Charge de la dette et trésorerie de l'Etat</b>	<b>48 773 000 000</b>	<b>46 895 000 000</b>	<b>-1 878 000 000</b>	<b>-4%</b>
1 - Dette négociable	47 917 000 000	45 939 000 000	-1 978 000 000	-4%
2 - Dette non négociable	1 000 000	0	-1 000 000	-100%
3 - Trésorerie	855 000 000	956 000 000	101 000 000	12%
<b>114 - Appels en garantie de l'Etat</b>	<b>189 400 000</b>	<b>207 900 000</b>	<b>18 500 000</b>	<b>10%</b>
1 - Agriculture et environnement	1 100 000	1 500 000	400 000	36%
2 - Soutien au domaine social, logement, santé	6 900 000	7 200 000	300 000	4%
3 - Financement des entreprises et industrie	10 000 000	10 000 000	0	-
4 - Développement international de l'économie française	130 500 000	137 600 000	7 100 000	5%
5 - Autres garanties	40 900 000	51 600 000	10 700 000	26%
<b>145 - Epargne</b>	<b>773 776 591</b>	<b>724 590 958</b>	<b>-49 185 633</b>	<b>-6%</b>
1 - Epargne logement	769 469 091	721 096 893	-48 372 198	-6%
2 - Instruments de financement du logement	4 307 500	3 494 065	-813 435	-19%
<b>168 - Majoration de rentes</b>	<b>185 000 000</b>	<b>181 000 000</b>	<b>-4 000 000</b>	<b>-2%</b>
1 - Participation de l'Etat aux majorations de rentes viagères	185 000 000	181 000 000	-4 000 000	-2%
<b>336 - Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité</b>	<b>0</b>	<b>6 523 488 000</b>	<b>6 523 488 000</b>	
1 - Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité	0	6 523 488 000	6 523 488 000	
<b>338 - Augmentation du capital de la Banque européenne d'investissement</b>	<b>0</b>	<b>1 617 003 000</b>	<b>1 617 003 000</b>	
1 - Augmentation du capital de la Banque européenne d'investissement	0	1 617 003 000	1 617 003 000	
<b>Totaux pour la mission</b>	<b>49 921 176 591</b>	<b>56 148 981 958</b>	<b>6 227 805 367</b>	<b>12%</b>

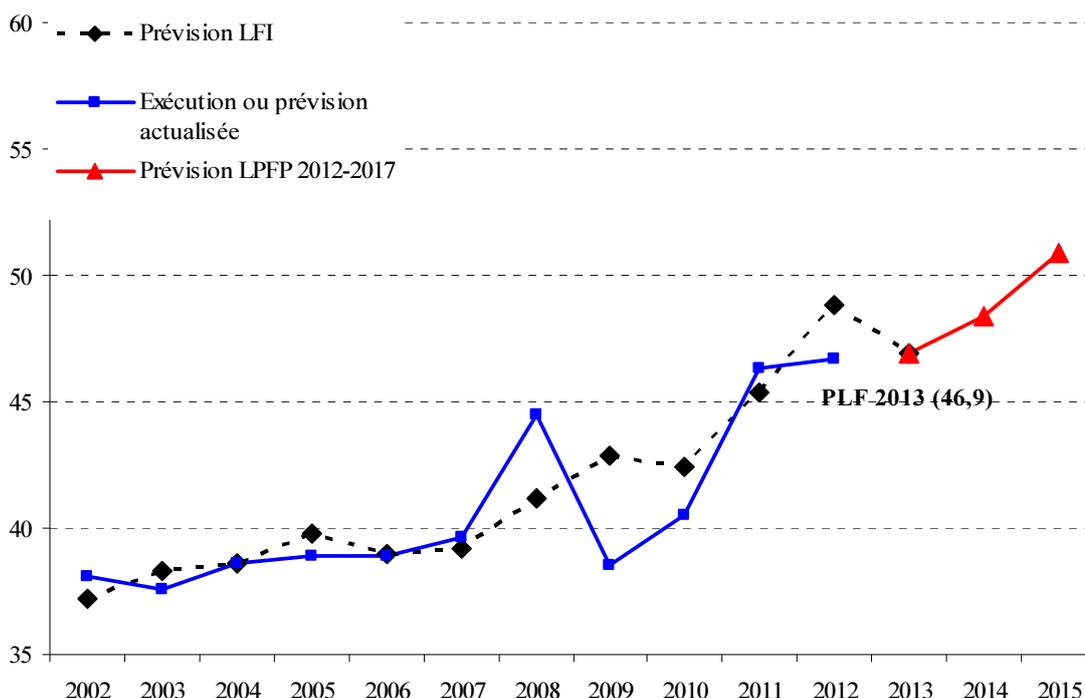
Source : commission des finances, d'après le projet annuel de performances

### A. LE PROGRAMME 117 « CHARGE DE LA DETTE ET TRÉSORERIE DE L'ÉTAT »

Le programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'Etat » est doté de crédits évaluatifs au sens de l'article 10 de la LOLF<sup>1</sup>. **Ses crédits diminuent de 1,9 milliard d'euros par rapport à la loi de finances initiale pour 2012 (- 3,9 % en valeur)**, sous l'effet de la diminution des taux d'intérêt. Toutefois, dans un contexte de remontée attendue des taux d'intérêt, **sur l'ensemble de la période retenue pour la nouvelle programmation triennale des finances publique (2013-2015), la charge de la dette négociable devrait à nouveau augmenter en 2014 (48,4 milliards d'euros, en hausse de 1,5 milliard d'euros par rapport à 2013) et surtout en 2015 (50,9 milliards d'euros, soit une progression de 2,5 milliards d'euros par rapport à 2014)**, comme le montre le graphique ci-après.

#### Charge de la dette

(en milliards d'euros)



Source : commission des finances

<sup>1</sup> Cet article dispose notamment que « les crédits relatifs aux charges de la dette de l'Etat, aux remboursements, restitutions et dégrèvements et à la mise en jeu des garanties accordées par l'Etat ont un caractère évaluatif. Ils sont ouverts sur des programmes distincts des programmes dotés de crédits limitatifs. Les dépenses auxquelles s'appliquent les crédits évaluatifs s'imputent, si nécessaire, au-delà des crédits ouverts. Dans cette hypothèse, le ministre chargé des finances informe les commissions de l'Assemblée nationale et du Sénat chargées des finances des motifs du dépassement et des perspectives d'exécution jusqu'à la fin de l'année. Les dépassements de crédits évaluatifs font l'objet de propositions d'ouverture de crédits dans le plus prochain projet de loi de finances afférent à l'année concernée. »

## 1. Des conditions de financement de l'Etat toujours satisfaisantes, sous l'effet de taux d'intérêt bas

Le besoin annuel de financement de l'Etat résulte de l'addition de son **déficit budgétaire** et des **amortissements** de dette à moyen et long termes ou reprise par l'Etat.

### a) Retour sur l'année 2012

Les révisions successives du déficit budgétaire prévisionnel pour 2012 ont porté ce dernier à **83,6 milliards d'euros, soit moins de la moitié du besoin de financement** (182,8 milliards d'euros).

### Evolution du tableau de financement de l'Etat au cours de l'exercice 2012

(en milliards d'euros)

	LFI 2012	LFR1 15/03/2012	LFR2 08/08/2012	Révisé 2012 (à la date de dépôt du PLF)	Variation LFR2/ Révisé 2012	Variation LFI/ Révisé 2012
<b>Besoin de financement</b>	<b>178,9</b>	<b>184,0</b>	<b>180,3</b>	<b>182,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,9</b>
Amortissement de la dette à long terme (OAT)	56,1	55,5	55,5	55,5	0,0	-0,6
Amortissement de la dette à moyen terme (BTAN)	42,8	42,4	42,4	42,4	0,0	-0,4
Amortissement de dettes reprises par l'Etat	1,3	1,3	1,3	1,3	0,0	0,0
Déficit budgétaire	78,7	84,8	81,1	83,6	2,5	4,9
<b>Ressources de financement</b>	<b>178,9</b>	<b>184,0</b>	<b>180,3</b>	<b>182,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,9</b>
Emissions à moyen et long terme (OAT et BTAN) nettes des rachats	179,0	178,0	178,0	178,0	0,0	-1,0
Annulation de titres de l'Etat par la Caisse de la dette publique	4,0	4,0	0,0	0,0	0,0	-4,0
Variation des BTF	-4,2	-4,3	-7,7	-10,0	-2,3	-5,8
Variation des dépôts des correspondants	-4,4	-0,3	-0,3	2,4	2,7	6,8
Variation du compte du Trésor	1,0	2,4	2,4	2,4	0,0	1,4
Autres ressources de trésorerie	3,5	4,2	7,9	10,0	2,1	6,5

Source : commission des finances

Comme l'indique le tableau ci-dessus, les **ressources** de financement censées couvrir ce besoin ont fait l'objet d'ajustements successifs. Les émissions à moyen et long termes ont été légèrement revues à la baisse (de 179 à 178 milliards d'euros). Les émissions à court terme (BTF) ont, quant à elles, **fortement reflué** (avec une variation nette prévue de - 10 milliards d'euros contre - 4,2 milliard d'euros anticipés en LFI et - 7,7 milliards d'euros dans la seconde loi de finances rectificative pour 2012), **en raison de l'abondance des ressources de trésorerie dont a bénéficié l'Etat au cours de l'exercice.**

Cette situation résulte notamment de :

- l'augmentation des dépôts des correspondants, suite à une révision de l'hypothèse de décollecte des fonds des collectivités territoriales ; les collectivités devraient *a minima* stabiliser leurs encours déposés au Trésor alors qu'une décollecte de 2 milliards d'euros était anticipée en loi de finances initiale ;

- l'enregistrement de primes nettes supplémentaires lors des émissions de titres à moyen et long terme, et qui sont comptabilisées parmi les autres ressources de trésorerie ; leur montant, déduction faite des pertes sur rachats, s'élève d'ores et déjà à 5,6 milliards d'euros, soit 1,9 milliard d'euros de plus que dans la seconde loi de finances rectificative. Ce phénomène s'explique par la persistance de **taux d'intérêt bas** (*cf.* encadré).

#### Les primes et décotes à l'émission

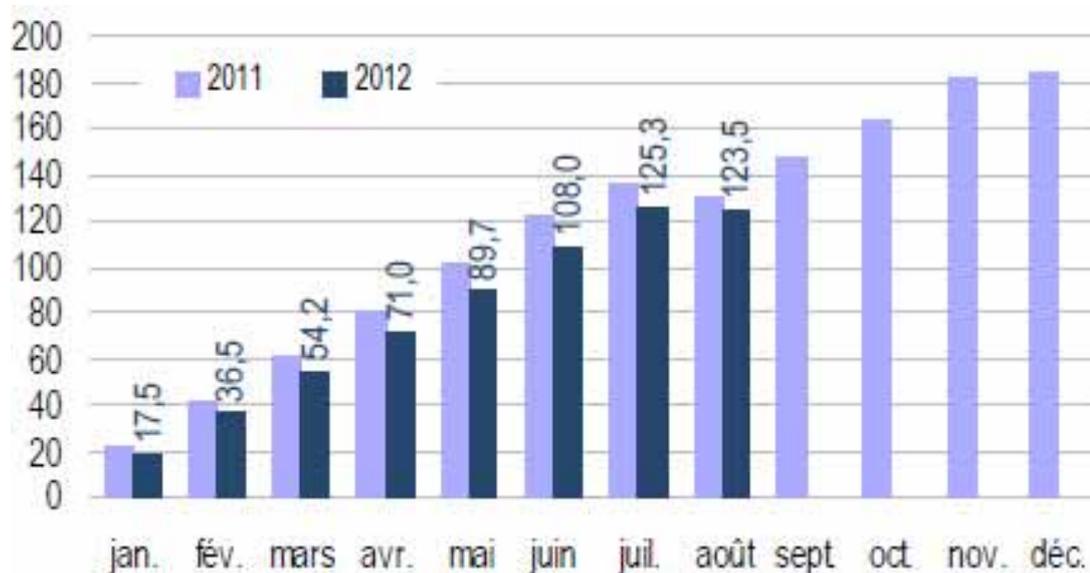
Dans le cadre de sa politique d'émission à moyen et long terme, l'Agence France Trésor complète les émissions sur lignes nouvelles par la réouverture d'anciennes « souches ». Emettre des titres sur des souches anciennes conduit en règle générale à l'apparition d'une différence entre le taux facial servi et le taux attendu par le souscripteur, le premier reflétant les conditions de marché au moment de la création de la ligne et le second celles prévalant lors de la réémission. Si le taux facial est inférieur à celui attendu par le souscripteur, ce dernier achètera les titres moins chers que leur valeur de remboursement afin que la rentabilité de son investissement soit conforme au rendement attendu. Si, à l'inverse, le taux facial est supérieur à celui attendu par le souscripteur, ce dernier achètera les titres plus chers que leur valeur de remboursement. Les primes et décotes sont la conséquence, en trésorerie, de cet écart entre prix d'achat d'un titre et valeur de remboursement. On parle de prime lorsque le prix d'achat est supérieur à la valeur de remboursement (l'Etat encaisse, en trésorerie, plus d'argent qu'il n'en versera lors du remboursement) et de décote dans le cas contraire (l'Etat encaisse, en trésorerie, moins d'argent qu'il n'en versera lors du remboursement). Dans un contexte où les taux d'intérêt de moyen et long termes demeurent inférieurs aux taux atteints les années précédentes, l'abondement des lignes anciennes engendre des primes à l'émission, qui constituent une ressource de trésorerie pour l'Etat.

Source : Agence France Trésor

Concernant la réalisation du programme de financement de l'Etat en 2012, le volume net d'émissions s'élevait, **fin août 2012**, à 123,5 milliards d'euros, correspondant à **un taux de réalisation du programme annuel** (lequel s'élève à 178 milliards d'euros) **à hauteur de 69,3 %, soit un rythme comparable à celui de l'année 2011**. Le graphique ci-après montre toutefois des volumes d'émission globalement inférieurs à ceux de l'année 2011, ce qui est logique étant donné que le besoin de financement total prévu en 2012 (182,8 milliards d'euros) est sensiblement réduit par rapport aux émissions réalisées en 2011 (188,6 milliards d'euros).

### Financement à moyen et long termes sur l'année au 31 août 2012

(en milliards d'euros)



Source : Agence France Trésor

En ce qui concerne le financement de la dette française, dans le projet annuel de performances de la mission « Engagements financiers de l'Etat » annexé au projet de loi de finances pour 2013, l'Agence France Trésor (AFT) observe que **le contexte financier est exceptionnellement favorable** :

« Dans un contexte de crise persistante sur les dettes souveraines de certains membres de la zone euro, la France continue toujours de bénéficier des effets positifs associés à son appartenance au groupe des pays disposant du meilleur crédit auprès des investisseurs. Conjuguée aux actions de la Banque centrale européenne, en particulier aux diminutions des taux directeurs intervenues fin 2011 et en juillet 2012, cette confiance s'est traduite par un repli des taux à des niveaux jamais connus : **depuis l'été 2012, le taux des BTf à 3 mois s'inscrit en (léger) négatif** et les taux moyens pondérés des dernières émissions de titres à moyen et long termes n'ont jamais été aussi bas (2,2 % pour le 10 ans lors de l'adjudication de début septembre) »<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> PAP annexé à la mission « Engagements financiers de l'Etat ». Citation p. 31. Les éléments soulignés le sont par votre rapporteur spécial.

*b) Un besoin de financement prévisionnel de 171,1 milliards d'euros en 2013*

Le besoin de financement de l'Etat est estimé à **171,1 milliards d'euros** en 2013, soit une **diminution de 6,4 % par rapport au révisé 2012**. Il résultera du déficit budgétaire (61,6 milliards d'euros), des amortissements à moyen et long termes (107,9 milliards d'euros) et des amortissements de dettes reprises par l'Etat (1,6 milliard d'euros).

**Tableau de financement de l'Etat en 2012 et 2013**

*(en milliards d'euros)*

	2012 révisé	PLF 2013	Variation 2012 révisé- PLF 2013	
			Md€	%
<b>Besoin de financement</b>	<b>182,8</b>	<b>171,1</b>	<b>-11,7</b>	<b>-6,4%</b>
Amortissement de la dette à long terme	55,5	61,4	5,9	10,6%
Amortissement de la dette à moyen terme	42,4	46,5	4,1	9,7%
Amortissement de dettes reprises par l'État	1,3	1,6	0,3	23,1%
Déficit budgétaire	95,5	61,6	-33,9	-35,5%
<b>Ressources</b>	<b>182,8</b>	<b>171,1</b>	<b>-11,7</b>	<b>-6,4%</b>
Émissions à moyen et long terme nettes des rachats effectués par l'État et par la Caisse de la dette publique	178	170	-8	-4,5%
Annulation de titres de l'État par la Caisse de la dette publique	0	4	4	
Variation des bons du Trésor à taux fixe et intérêts précomptés	-10	-0,7	9,3	193,0%
Variation des dépôts des correspondants	2,4	-3,6	-6	-250,0%
Variation du compte du Trésor	2,4	-2,5	-4,9	-204,2%
Autres ressources de trésorerie	10	3,9	-6,1	-161,0%

Source : commission des finances

Pour couvrir le besoin de financement 2013, les ressources proviennent principalement des émissions nouvelles de dette à moyen et long termes nettes des rachats (170 milliards d'euros).

Ainsi que l'a observé notre collègue François Marc, rapporteur général, dans le tome 1 du présent rapport, le déficit budgétaire prévisionnel comptera pour 36 % du besoin de financement total, alors que les amortissements de dette à moyen et long termes en représenteront 63 %. En 2009 et 2010, le déficit budgétaire de l'exercice avait suscité un besoin de financement supérieur à celui que génère annuellement l'amortissement des titres (à hauteur de 55 % du besoin de financement total en 2009 et de 63 % en 2010). **Autrement dit, en 2013, l'Etat empruntera pour un tiers afin de financer son nouveau déficit et pour deux tiers afin de refinancer les déficits passés.**

En 2013, le besoin de financement s'établit à 171,1 milliards d'euros. Les ressources proviennent principalement des émissions nouvelles de dette à moyen et long termes nettes des rachats (170 milliards d'euros).

La dotation de la Caisse de la dette publique (CDP) aux fins de rachats ou d'amortissements de titres d'Etat s'élève à 4 milliards d'euros, comme dans la loi de finances initiale pour 2012. Toutefois, dans un contexte financier favorable, il ne devrait finalement pas être procédé à des annulations de titres d'Etat par la CDP, et un scénario identique n'est pas à exclure en 2013.

Les autres recettes de trésorerie (soit 3,9 milliards d'euros) représentent la contrepartie de la provision pour charge d'indexation comprise dans le déficit budgétaire et le montant des indexations perçues à l'émission de titres indexés. Elles sont évaluées prudemment, en légère hausse par rapport à la LFI 2012 (qui les estimait à 3,5 milliards d'euros), alors qu'elles devraient atteindre en définitive 10 milliards d'euros en 2012.

La variation des dépôts des correspondants est anticipée en baisse (- 3,6 milliards d'euros) en raison des décaissements anticipés des investissements d'avenir.

Le niveau du compte du Trésor augmenterait entre le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2013 pour couvrir l'augmentation du besoin de financement au début de l'année 2014 liée à un amortissement de dette important, ce qui contribuerait à réduire à hauteur de 2,5 milliards d'euros les ressources de financement.

Au regard de ces différents éléments, l'encours des bons du Trésor à taux fixe se réduirait légèrement sur l'année (à hauteur de - 0,7 milliard d'euros).

## **2. L'encours nominal de la dette négociable augmente de 4,7 %**

### *a) Une part historiquement basse du stock de dette à court terme*

**L'encours nominal de la dette négociable de l'Etat devrait augmenter de 65,4 milliards d'euros entre 2012 et 2013**, correspondant au plafond de variation de la dette à moyen et long termes (65,2 milliards d'euros), à l'évolution du coût d'indexation (0,9 milliard d'euros) et à la variation de la dette à court terme (- 0,7 milliard d'euros). Cet encours passera de 1 387 milliards d'euros fin 2012 à **1 452,4 milliards d'euros** fin 2013, soit une augmentation de 4,7 %.

### Evolution de l'encours de la dette négociable

(en milliards d'euros)

Encours	fin 2011	fin septembre 2012	fin 2012 (estimation)	fin 2013 (projection)
<b>Ensemble de la dette – valeur nominale</b>	<b>1 293,9</b>	<b>1 360,6</b>	<b>1 366,6</b>	<b>1 431,1</b>
OAT et BTAN	1 116,1	1 184,4	1 198,8	1 264,0
BTF	177,8	176,2	167,8	167,1
Supplément d'indexation à la date considérée	19,1	19,1	20,4	21,3
<b>Ensemble de la dette – valeur actualisée *</b>	<b>1 313,0</b>	<b>1 379,7</b>	<b>1 387,0</b>	<b>1 452,4</b>

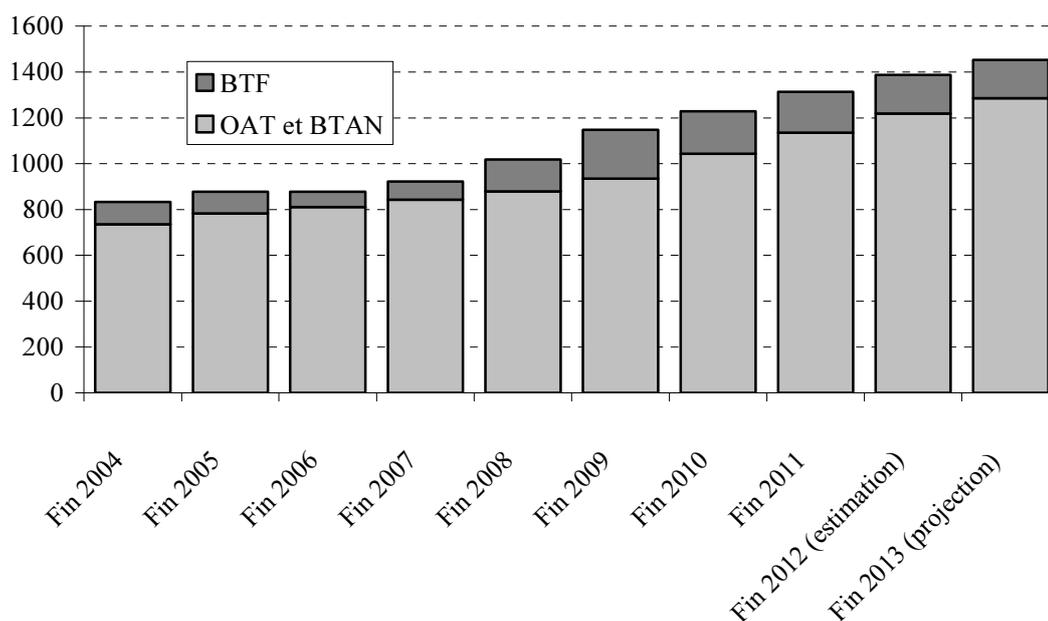
\* nominal pour les titres à taux fixe ; nominal × coefficient d'indexation à la date considérée pour les titres indexés

Source : réponses au questionnaire budgétaire

En raison des moindres émissions de titres courts (BTF) évoquées plus haut, **la part relative de l'endettement à court terme continue à diminuer**. Rappelons que la dette à moins d'un an avait atteint un point haut à la fin de l'année 2009, où elle représentait 18,6 % de l'encours total. Les bons du Trésor à taux fixe devraient représenter **11,5 % du stock de dette à fin 2013** (167,1 milliards d'euros). **Cette évolution, explicitée ci-après, diminue l'exposition de la France à un retournement des taux courts.**

### Evolution de l'encours de la dette et de sa structure

(en milliards d'euros)



Source : commission des finances

*b) Une part accrue de détention de la dette par les investisseurs résidents*

Selon la direction de la balance des paiements de la Banque de France<sup>1</sup>, **62,7 % de la dette négociable était détenue par les non-résidents, fin juin 2012** (66,1 % des BTF, 87,6 % des BTAN et 55,4 % des OAT). Cette part était de 71,4 % en juin 2010 et de 66,2 % en juin 2011. La proportion de la dette négociable détenue par des investisseurs français est plus importante pour les maturités plus longues. La diminution de la part des non-résidents s'explique d'abord par la diminution de la proportion des non-résidents dans les titres de court terme (BTF), de 83,9 % en juin 2011 à 66,1 % en juin 2012. Dans la mesure où la plus grande part du stock de BTF est renouvelée en moins de six mois, la part de la dette court terme détenue par les non-résidents est par construction plus volatile que pour les autres catégories de titres.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la part de la dette détenue par des investisseurs non-résidents, par catégorie de titres.

**Détention de la dette de l'Etat par les investisseurs non-résidents**

Date	BTF	BTAN	OAT	Total dette négociable
30/06/2012	66,1 %	87,6 %	55,4 %	<b>62,7 %</b>
31/12/2011	80,0%	88,1%	56,4%	<b>65,1%</b>
31/12/2010	83,6%	88,2%	58,8%	<b>67,7%</b>
31/12/2009	75,3%	87,7%	60,9%	<b>68,4%</b>
31/12/2008	68,2%	85,8%	58,6%	<b>65,1%</b>
31/12/2007	63,4%	75,7%	56,5%	<b>61,3%</b>
31/12/2006	68,7%	71,1%	54,2%	<b>59,0%</b>
31/12/2005	71,5%	72,7%	49,7%	<b>56,5%</b>
31/12/2004	64,4%	71,8%	45,1%	<b>52,7%</b>
31/12/2003	56,7%	69,9%	39,7%	<b>48,0%</b>

Source : réponses au questionnaire

Il convient enfin de rappeler que la part des non-résidents situés au sein de la zone euro est estimée à **un tiers environ**<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Enquête trimestrielle sur les placements en valeurs mobilières des agents économiques.

<sup>2</sup> Le sondage Coordinated Portfolio Investment Survey mené par le FMI donne une indication partielle sur la part des résidents situés dans la zone euro dans les investissements de portefeuille dans les titres de dette (dette publique et dette bancaire étant mêlées). Selon ce sondage, à la fin de l'année 2010, il apparaît que 49,2 % des titres de dettes détenues par les non-résidents le sont par des non-résidents situés à l'intérieur de la zone euro. Si l'on fait l'hypothèse que la structure de la détention de l'ensemble de la dette extérieure de la France est identique à la structure de la détention de la dette de l'Etat et que cette structure de détention n'a pas évolué entre 2009 et 2012, il est possible d'estimer la proportion de la dette de l'Etat qui est détenue par des non-résidents situés à l'intérieur de la zone euro, soit environ un tiers (62,7 % multiplié par 49,2 %). Toujours selon ce sondage, la part des investissements de portefeuille provenant de l'extérieur de la zone euro dans les investissements de portefeuille dans les titres de dette détenus par des non-résidents serait plus importante en Allemagne (55,4 %) qu'en France (50,8 %) ou aux Pays-Bas (38,8 %). L'Italie (24,8 %) et l'Espagne (23,3 %) présentent une proportion d'investisseurs non-résidents hors de la zone euro inférieure, et par ailleurs en baisse.

L'Agence France Trésor (AFT) estime qu'**un niveau de détention élevé de la dette française par des non-résidents « ne doit pas être un sujet d'inquiétude** : outre le signal de confiance dont il témoigne de la part de la communauté des investisseurs sur la qualité de la signature et l'économie française, **elle accroît la sécurité de la gestion de la dette**. En effet, plus la dette est détenue de manière diversifiée du point de vue géographique et par type de détenteur, moins la réponse aux chocs affectant la demande de titre est uniforme.

« La diversification géographique des investisseurs permet également de **diminuer le coût de la charge de la dette en augmentant la concurrence potentielle pour l'achat des titres de dette française**. Au sein des investisseurs internationaux, l'exploitation de la demande internationale qui émane notamment des banques centrales constitue une chance pour les émetteurs qui en bénéficient car, **s'agissant d'une demande structurelle, elle est assez peu sensible au taux d'intérêt** à la différence de celle émanant par exemple des grands gestionnaires d'actifs. De plus, de nombreux investisseurs non-résidents comme les banques centrales ont un mode de gestion de leurs actifs assez proche de la stratégie « de détention jusqu'à l'échéance » ce qui en fait des investisseurs de long terme qui stabilisent le marché en absorbant par leurs achats récurrents l'essentiel des émissions nettes. Enfin, **une plus grande sollicitation de l'épargne nationale pour le placement de la dette de l'Etat engendrerait de manière certaine un effet d'éviction** important au détriment de l'investissement privé qui bénéficie actuellement des placements monétaires et obligataires (livrets réglementés, assurance vie...) »<sup>1</sup>.

### **3. Une diminution de 1,9 milliard d'euros de la charge de la dette négociable**

Les crédits du programme 117 s'élèvent à **46,9 milliards d'euros en 2013**, soit **45,9 milliards d'euros au titre de la charge de la dette négociable et non négociable** et 1 milliard d'euros au titre des **charges de trésorerie** (cf. infra 4).

a) *Une baisse de la charge de la dette en 2012 par rapport aux prévisions de la loi de finances initiale*

**48,8 milliards d'euros** de crédits avaient été inscrits en loi de finances initiale pour 2012 pour pourvoir au paiement des intérêts de la dette.

Dans un contexte de baisse des taux, **cette dotation a été réduite à trois reprises de 0,7 milliard d'euros**, lors de chacune des deux premières lois de finances rectificatives pour 2012, puis à l'occasion de la révision des prévisions de dépenses 2012 lors de l'établissement du présent projet de loi de finances, **pour s'établir à 46,7 milliards d'euros dans l'estimation révisée**

---

<sup>1</sup> Source : réponse au questionnaire budgétaire. Les éléments soulignés le sont par votre rapporteur spécial.

**pour 2012**, dont 0,2 milliard d'euros de charge de la dette, soit 46,5 milliards d'euros de charge de la dette hors trésorerie.

Comme l'indique le projet annuel de performances (PAP) pour 2013 annexé à la mission « Engagements financiers de l'Etat », **pour 2012**, « en l'état actuel des prévisions, et sauf élément imprévu, **cette révision devrait conduire, grâce aux BTF, à une nouvelle réduction de la charge, au moins égale à 0,7 milliard d'euros**. Le montant inscrit dans la loi de finances rectificative du 16 août (il tenait compte de la baisse des taux courts enregistrée au premier semestre et du niveau alors connu, et plus élevé qu'anticipé, des références d'inflation servant au calcul des provisions pour charge d'indexation des titres indexés) était en effet prudent et ne tenait pas compte de la diminution de 25 points de base des taux directeurs de la Banque centrale européenne annoncée le 5 juillet 2012 et du repli concomitant du taux des BTF, nul en moyenne au troisième trimestre »<sup>1</sup>. **La charge de la dette hors trésorerie en fin d'année 2012 devrait donc s'élever au maximum à 45,8 milliards d'euros**.

*b) Une prévision 2013 de quasi-stabilité de la charge d'intérêt de la dette sur deux ans*

Pour 2013, la charge de la dette négociable (soit 45,9 milliards d'euros) devrait rester quasi-stable (+ 0,1 milliard d'euros) par rapport à la charge enregistrée fin 2011.

Entre 2012 et 2013, un effet « volume » défavorable (+ 2,0 milliards d'euros) du fait de l'augmentation de l'encours, un effet « taux » favorable (- 0,9 milliard d'euros) dans un contexte de baisse globale des taux d'intérêts et un effet « inflation » également favorable (- 0,6 milliard d'euros) donne, globalement, une situation légèrement défavorable en 2013 (+ 0,5 milliard d'euros) par rapport à 2012.

**Entre 2012 et 2013, l'effet « volume » serait relativement élevé** (+ 2,0 milliards d'euros), mais plus faible que celui observé les années précédentes.

Comme en 2012 (où il est estimé à - 2,1 milliard d'euros), **l'effet « taux » serait favorable (- 0,9 milliard d'euros)**, mais moins nettement qu'en 2012 (- 2,1 milliards d'euros).

**Le taux des BTF à 3 mois remonterait jusqu'au milieu de l'année 2014**, pour s'établir à 0,5 % fin 2013, retrouvant ainsi son niveau de la fin de l'année 2011.

En moyenne annuelle, le taux des BTF à 3 mois s'établirait à 0,25 % (contre 0,05 % en moyenne mensuelle en 2012, dans une situation marquée par un excès de liquidité sur le marché monétaire).

---

<sup>1</sup> PAP. Citation p. 38 (note de bas de page).

L'effet « taux » défavorable sur les taux courts devrait être plus que compensé par les évolutions sur les titres à moyen et long terme. **Certes**, après une phase de « fuite vers la qualité » ayant favorisé les titres de dette française, l'AFT anticipe un resserrement des écarts de taux entre les principaux Etats membres de la zone euro et **une remontée des taux à moyen et long termes d'ici la fin de l'année 2013** : en moyenne annuelle, le taux des OAT à dix ans s'établirait à 2,9 % en 2013, en légère hausse par rapport à 2012 (2,7 %, correspondant au consensus des économistes mi-septembre), mais tout en restant en-deçà du niveau de 2011 (3,38 %). **Toutefois, l'impact différé des très faibles taux faciaux des titres créés en 2012 engendrera globalement un effet « taux » favorable pour les titres à moyen et long terme.**

Enfin, il est fait l'hypothèse que le ralentissement de l'inflation se confirmera, d'où une **prévision d'effet « inflation » favorable (- 0,6 milliard d'euros).**

*c) Une notation désormais stable de la dette souveraine française*

**L'abaissement de la note de la dette souveraine de la France par l'agence Standard & Poor's à AA+, en début d'année 2012**, avait montré les tensions qui existaient sur les conditions de financement de notre dette. Lors de l'examen en commission, il n'y avait pas eu, depuis mai 2012, de nouvel abaissement de la note française, la France ayant alors conservé la note maximale AAA auprès des deux autres principales agences - Moody's et Fitch - même si les trois agences avaient une perspective négative sur la dette française. Le 19 novembre 2012, Moody's a toutefois abaissé la note de la France de AAA à AA1.

Cette situation montre la confiance des investisseurs dans la capacité de la France à honorer ses engagements, alors que l'effort de redressement des finances publiques proposé dans le projet de loi de finances pour 2013 est le plus important jamais mené dans notre pays depuis la mise en place des outils statistiques de l'Insee.

Par ailleurs, lors de l'examen du projet de loi de finances pour 2012, votre rapporteur spécial avait manifesté son inquiétude quant au **creusement significatif de l'écart de taux entre les titres français et allemands à échéance de 10 ans** (ou *spread* franco-allemand à 10 ans) **depuis l'été 2011. Celui-ci avait triplé, passant de moins de 40 points de base jusqu'en juin à un maximum de 196 points de base le 15 novembre.** Cette situation était d'autant plus alarmante que cet écart n'a pas toujours été en défaveur de la France, puisque notre pays s'est financé, à échéance 10 ans, dans de meilleures conditions que l'Allemagne au cours de l'année 1997.

Mais **depuis mai 2012, l'écart de taux franco-allemand semble orienté à la baisse** : il faut y lire tant une confiance à l'égard de la dette française que le contrecoup de rendements devenus trop faibles des titres allemands (le taux à 10 ans a atteint le 20 juillet 2012 son plus bas historique,

à 1,13 %), ce qui a entraîné un regain d'intérêt pour les titres français, mieux rémunérés.

Le *spread* franco-allemand se stabilise ainsi autour de 50 points de base depuis juillet 2012.

La « fuite vers la qualité » favorise ainsi la dette française par rapport à celle d'autres pays européens, même si une dégradation dans ces pays pourrait avoir un effet de contagion sur la France, du fait notamment de l'exposition de notre secteur bancaire à la situation dans ces pays.

*d) Une charge de la dette non négociable qui sera éteinte en 2013*

La charge de la dette non négociable ne s'élève plus qu'à **1 million d'euros en 2012**. La dette financière non négociable est composée des bons du Trésor sur formules et de divers emprunts d'Etat restés sous forme « papier » lors de l'opération de dématérialisation de la dette de l'Etat intervenue en 1984.

L'ensemble des emprunts concernés est aujourd'hui **totale**ment **amorti**, à l'exception de la dette perpétuelle (majorat, dotations et rentes viagères) qui représente un montant très faible inférieur à 7 000 euros. En l'absence d'émissions nouvelles depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999, date à laquelle les bons du Trésor sur formule ont été supprimés, la gestion de la dette financière non négociable est aujourd'hui limitée **aux opérations de remboursement des titres en capital et en intérêts, ainsi qu'à la comptabilisation des emprunts prescrits**. Les titres sont remboursés à l'initiative du souscripteur qui doit en faire la demande en les présentant au guichet d'un organisme habilité à cet effet (réseau du Trésor Public, de la Poste ou établissement bancaire).

Le capital restant dû au titre de la dette financière non négociable s'élevait à **237 millions d'euros au 30 juillet 2012**, dont 84 millions d'euros au titre des bons du Trésor sur formule et 91 millions d'euros au titre des deux emprunts libératoire et obligatoire.

En application de la loi du 17 juin 2008, modifiant la prescription de droit commun et ayant abrogé la prescription trentenaire pour le capital, **le capital et les intérêts se prescrivent désormais en cinq ans**.

En conséquence, **tous les emprunts amortis antérieurement au 19 juin 2008 seront prescrits au 19 juin 2013 et il n'est pas inscrit de crédits dans le projet de loi de finances pour 2013 au titre de la charge de la dette non négociable**.

#### **4. Les Investissements d'avenir pèsent toujours sur les charges de trésorerie**

Les crédits de l'action 3 « Trésorerie de l'Etat » continuent de progresser : en exécution, ils sont passés de 269 millions d'euros en 2010 à 474 millions d'euros en 2011 (+ 205 millions). La loi de finances initiale pour 2012 a prévu des dépenses à hauteur de 855 millions d'euros (soit + 381 millions) et les crédits inscrits dans le projet de loi de finances pour 2013 s'établissent à **956 millions d'euros** (+ 101 millions et + 12 %). Cette évolution traduit essentiellement la montée en charge de la rémunération des dotations confiées aux opérateurs de l'Etat chargés de la mise en œuvre des **Investissements d'avenir**.

##### *a) L'impact des Investissements d'avenir*

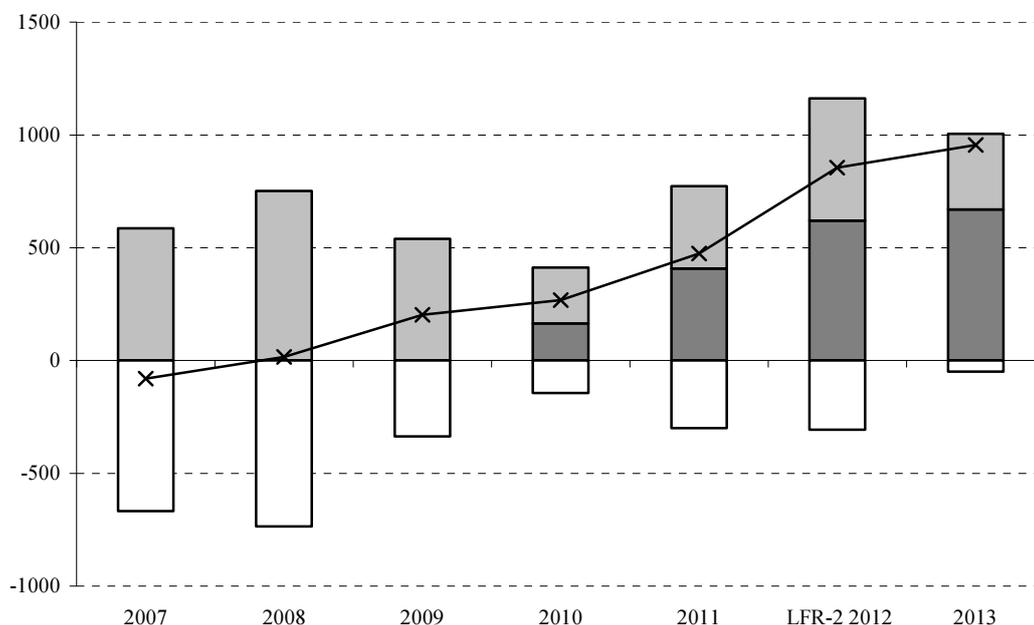
Le solde de trésorerie, dont la charge est imputée à l'action 3 du programme 117 « Charges de la dette et trésorerie de l'Etat », correspond au solde des opérations suivantes :

- en recettes, le produit des placements de trésorerie ;
- en dépenses, la rémunération des comptes des correspondants (qui ne sont pas tous rémunérés, comme les comptes « courants » des collectivités territoriales) et des charges diverses, ainsi que la rémunération des fonds non consommables destinés au financement des Investissements d'avenir prévus par la loi de finances rectificative n° 2010-237 du 9 mars 2010.

Le graphique qui suit montre l'évolution, sous l'axe des abscisses, des recettes de trésorerie et, au-dessus de cet axe, des charges brutes de trésorerie. La courbe représente la charge de trésorerie nette résultant de la différence entre charges brutes et recettes.

### Evolution de la charge de trésorerie nette

(millions d'euros)



Source : commission des finances

S'agissant des recettes, celles-ci devraient diminuer nettement entre 2012 et 2013 (de 307 à 50 millions d'euros) en raison de la baisse attendue des taux de court terme. Pour l'année 2012, les ajustements devraient être effectués lors du projet de loi de finances rectificative de fin d'année, et conduire à une contraction des recettes de 200 millions d'euros, en raison de la faiblesse des taux.

S'agissant des charges, le graphique illustre le poids croissant de la rémunération des fonds non consommables destinés au financement des **Investissements d'avenir**, dont le taux a été fixé une fois pour toutes et ne suit pas l'évolution des conditions de marché. En exécution, cette rémunération est passée de 165 millions d'euros en 2010 à 412 millions d'euros en 2011. La rémunération devrait atteindre 620 millions d'euros en 2012. En 2013, le niveau plein attendu (soit 670 millions d'euros) correspond à la mise à disposition effective de la quasi-totalité des fonds.

**Le coût de la rémunération des dépôts des correspondants est en baisse de 206 millions d'euros** (de 542 millions d'euros dans la loi de finances initiale pour 2012 à 336 millions dans le projet de loi de finances pour 2013), en raison notamment **du dépôt sur des comptes rémunérés au Trésor de l'actif des fonds de garantie par Oséo**<sup>1</sup>. Par ailleurs, la poursuite

<sup>1</sup> Votre rapporteur spécial rappelle que l'entreprise publique Oséo exerce trois métiers : l'aide à l'innovation, la garantie des concours bancaires et des investisseurs en fonds propres, et le financement en partenariat.

de la politique de mutualisation des trésoreries publiques permet de réduire l'appel de financement de l'Etat sur les marchés, et par conséquent la charge de la dette négociable (*cf. infra*).

*b) La mise en place du mécanisme de « super-validation »*

Depuis 2007, une « feuille de route » a été assignée à l'Agence France Trésor pour **limiter l'impact de la trésorerie sur l'endettement public**. Il s'agissait, en 28 mesures :

1) de réduire les aléas de trésorerie en sensibilisant les intervenants aux enjeux de trésorerie et en améliorant l'information *ex ante* de l'AFT ;

2) de limiter les déperditions de trésorerie des établissements publics et des administrations publiques autres que l'Etat *via* des **placements consolidants** au niveau de l'ensemble des administrations publiques ;

3) de se doter **d'outils performants de suivi** des opérations de trésorerie ;

4) et de mieux suivre les **besoins réels** en trésorerie de tous les intervenants afin d'optimiser les versements budgétaires.

Selon les réponses au questionnaire, 94 % des mesures sont réalisées au milieu de l'année 2012. La nouvelle version de la convention de tenue de compte entre la Banque de France et l'Etat a été signée en 2012.

Le **mécanisme dit de « supervalidation »** est en place depuis le mois d'octobre 2011. Il consiste en un mécanisme d'annonce des flux financiers supérieurs à 1 million d'euros des collectivités territoriales et des établissements publics. En fonction du niveau de trésorerie disponible sur le compte unique du Trésor, **le gestionnaire de trésorerie de l'AFT peut autoriser ou refuser l'exécution d'une opération débitrice reçue le jour même, lorsque son montant unitaire est supérieur ou égal à 1 million d'euros et qu'elle n'a pas été annoncée la veille par un comptable public.**

Selon les précisions apportées à votre rapporteur spécial en réponse à son questionnaire budgétaire, *« ce mécanisme concourt à une gestion plus sécurisée du compte du Trésor et des placements des excédents de trésorerie, sans que la « supervalidation » ait d'impact à court terme sur les indicateurs d'annonce. En effet, même si l'opération débitrice non annoncée la veille à l'AFT reçoit une autorisation d'exécution du gestionnaire de trésorerie le jour même, la règle demeure l'annonce la veille et l'entité publique concernée par cette opération voit son indicateur d'annonce dégradé. En d'autres termes, ce filtre mis à la disposition du gestionnaire de trésorerie ne doit pas exempter les comptables publics de respecter la procédure usuelle d'annonce.*

*« En revanche, à moyen et long terme, la mise en œuvre de la « supervalidation » devrait améliorer les taux d'annonce : d'une part, les irrégularités seront mieux ciblées et les auteurs de celles-ci rappelés à leur obligation d'annonce ; d'autre part, le report systématique au jour suivant des opérations supérieures à un million d'euros non annoncées et dont l'exécution*

a été refusée par l'AFT constitue une forte incitation au respect de l'obligation d'annonce ».

S'agissant du **rapatriement des disponibilités** sur le compte du Trésor, l'AFT indique qu'en 2010, **4,06 milliards d'euros** de sommes placées en organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ont été déposés sur le compte. Cette politique s'est poursuivie en 2011, avec le rapatriement à hauteur de 1,9 milliard d'euros de placements en OPCVM au premier semestre, de 4,3 milliards d'euros de trésorerie de la COFACE, de près de 800 millions d'euros de trésorerie disponible du Fonds stratégique d'investissement (FSI) et de plus de 300 millions d'euros de fonds du Fonds de solidarité vieillesse (FSV), soit au total **7,3 milliards d'euros rapatriés en 2011**.

En 2012, la politique de mutualisation est poursuivie, avec le rapatriement attendu de disponibilités à hauteur de **6,9 milliards d'euros**. Deux nouvelles opérations sont prévues : le rapatriement d'une partie de la trésorerie excédentaire de l'UNEDIC ainsi que le dépôt de fonds gérés par Oséo (soit 4,2 milliards d'euros). Ces nouveaux dépôts s'inscrivent dans la continuité des opérations réalisées en 2011 avec la COFACE et le FSI.

Le tableau ci-après donne la liste des principales entités déposant leurs ressources sur le compte unique du Trésor.

**Liste des principales entités déposant leurs ressources sur le compte unique du Trésor**

*(en millions d'euros)*

Entités	Dépôt fin juillet 2012
Banque des Etats d'Afrique centrale – compte d'opérations	7 071
Compte de la COFACE agissant avec la garantie de l'Etat	4 700
Centre interarmées de la solde (CIAS)	2 154
Banque des Etats d'Afrique centrale – compte spécial de nivellement	2 007
Agence de services et de paiement	929
Fonds pour l'insertion des personnes handicapées dans la fonction publique	626
SA Oséo Innovation	538
Fonds de Solidarité vieillesse dispositif « mères de famille »	507
Institut d'émission d'outre-mer	350

Source : réponse au questionnaire budgétaire

**B. LES AUTRES PROGRAMMES DE LA MISSION**

**1. Le programme 114 « Appels en garantie de l'Etat »**

207,9 millions d'euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP) sont demandés, pour 2013, au titre du

programme 114 « Appels en garantie de l'Etat », soit une **hausse de 9,8 %** en valeur par rapport à la budgétisation 2012. Le programme retrace la dépense budgétaire associée à l'ensemble des dispositifs **pour lesquels l'Etat a octroyé sa garantie**, qui se concentre à près de 70 % sur les dispositifs de garantie mis en œuvre par la Compagnie française pour le commerce extérieur ou **COFACE**.

Les crédits du programme sont **évaluatifs**, dans la mesure où la survenue des dépenses dépend de la réalisation – par nature imprévisible – du **risque couvert par la garantie**.

*a) Un coût accru des procédures de garantie à l'exportation*

Les crédits de **l'action 4 « Développement international de l'économie française »** augmentent de près de 5,4 % (+ 7,1 millions d'euros à 137,6 millions d'euros). Ils sont censés couvrir les appels émis au titre des procédures de garantie à l'export gérées par la COFACE (assurance-crédit, assurance-prospection, garantie de change, garantie du risque économique, garanties de taux d'intérêts et garanties du risque exportateur), ainsi que le dispositif de stabilisation des taux d'intérêt géré par Natixis.

Cette hausse enregistre l'augmentation des crédits de la procédure de **garantie du risque exportateur**<sup>1</sup>, qui passent de 14,3 millions d'euros en LFI 2012 à 30 millions d'euros dans le PLF 2013. Cette évolution traduit notamment, comme le reconnaît le Gouvernement, le « *déficit de la procédure de risque exportateur qui augmente, en lien avec des sinistres importants qui ont été indemnisés en 2012* »<sup>2</sup>. On observe donc une exposition accrue au risque, dans un contexte de crise conduisant à mener une politique contracyclique.

4 millions d'euros sont prévus pour les coûts de gestion associés aux **garanties de change**, soit un doublement des crédits par rapport à 2012.

En revanche, il est prévu une **diminution du coût de la procédure d'assurance-prospection**, estimé à 99 millions d'euros en 2013 contre 107,2 millions d'euros en LFI 2012, ce qui traduit une prévision de moindre recours des entreprises à ce dispositif, ainsi que de la procédure de **garantie des risques économiques**, qui protège les entreprises contre la dérive des prix de revient, et dont le coût – tendanciellement en baisse dans un contexte de faible inflation – est estimé à 4,6 millions d'euros en 2013, contre 7 millions d'euros en LFI 2012.

Les garanties d'**assurance-crédit** ne sont pas dotées, compte tenu des primes et des récupérations qui sont encore supérieures aux sinistres qui devraient survenir en 2013. Il en va de même des **garanties de taux d'intérêt**

---

<sup>1</sup> Cette procédure regroupe la garantie des cautions qui permet à un exportateur d'honorer un contrat à l'international en garantissant les banques lors de la mise en place des cautions bancaires et la garantie des préfinancements qui couvre un prêt consenti par une banque pour financer le lancement d'un contrat export.

<sup>2</sup> Source : réponse au questionnaire budgétaire.

**Natixis**, les couvertures mises en place sur les marchés financiers devant être, sous les hypothèses actuelles de taux d'intérêt, bénéficiaires.

*b) Une hausse globale des autres crédits d'appel en garantie*

Moins fortement dotées, les autres actions du programme affichent des **dotations globalement en hausse**.

1,5 million d'euros sont prévus, en 2013, au titre de **l'action 1 « Agriculture et environnement »**, soit une progression de 0,4 million d'euros en 2012. En pratique, ces crédits correspondent aux appels en garantie au titre de la procédure de **désendettement des agriculteurs installés en Corse** ainsi qu'au **soutien à la filière bois**, suite à la tempête Klaus survenue en 2009.

**Les crédits de l'action 2 « Soutien au domaine social, logement, santé » progressent légèrement**, de 6,9 millions d'euros en 2012 à 7,2 millions en 2013 (+ 4 %), après une forte chute en 2011 (- 76 %). La quasi-totalité des crédits de l'action (7 millions d'euros) est consacrée à la garantie des prêts à l'accession sociale (PAS) et de certains prêts à taux zéro (PTZ) des générations antérieures à 2007. Alors que la baisse de 2012 n'était pas expliquée dans le PAP, ce qu'avait déploré votre rapporteur spécial, **des éléments d'explication sont apportés à la progression des crédits proposée en 2013** : celle-ci traduit les prévisions de sinistres évaluées d'après les dossiers pris en charge par l'Etat dans les premiers mois de l'année 2012, qui dessinent une tendance susceptible de se prolonger au regard de l'évolution attendue du marché immobilier.

**L'action 3 « Financement des entreprises et des industries »** est dotée de **10 millions d'euros** de crédits pour 2013, comme en 2012. Ces crédits correspondent aux procédures suivantes :

- **dans le cadre du plan de relance**, la garantie des **prêts accordés aux entreprises signataires d'un contrat de partenariat** sur les projets dont la réalisation est jugées prioritaire ;

- la couverture des derniers sinistres (en l'occurrence des défauts de paiement) couverts par la procédure d'assurance-crédit **CAP+**, mise en œuvre dans le cadre du plan de relance gérée par le Fonds de sécurisation du crédit interentreprises (FSCIE) ;

- les garanties de la **Société de financement de l'économie française (SFEF)** pour ses émissions de titres de créances en euros et en devises, d'une maturité maximale de cinq ans, pour financer des prêts aux établissements de crédit agréés en France ;

- la garantie d'emprunts émis ou contractés par les établissements et entreprises qui contribuent à la réalisation du **Plan de modernisation et d'équipement**, ce dispositif étant en voie d'extinction ;

- la garantie des **prêts consentis par la Banque européenne d'investissement** à une entreprise, un établissement public ou à une

collectivité, pour des projets à réaliser sur le territoire de la République française.

Des crédits à hauteur de **51,6 millions d'euros** sont enfin inscrits à **l'action 5 « Autres garanties »**, soit 10,7 millions d'euros de plus qu'en 2012. Les principaux bénéficiaires de ces garanties sont l'Agence française de développement, la Banque de France et la Banque européenne d'investissement. Il est prévu par ailleurs une indemnisation des tiers suite à des dommages causés dans le cadre d'une opération spatiale autorisée sur certains territoires français. **La description de cette action dans le projet annuel de performances 2013 est nettement améliorée par rapport aux années antérieures, mais il manque les éléments financiers détaillés par garantie, y compris pour apprécier l'évolution des crédits proposée dans le PLF 2013.**

*c) Une enquête demandée à la Cour des comptes par la commission des finances sur les engagements hors bilan*

Ainsi que le précise le projet annuel de performances, les dépenses que supporte le programme 114 correspondant aux « *garanties accordées par l'Etat, sont des engagements hors bilan qui exposent l'Etat à un risque financier à un terme plus ou moins éloigné* ». Outre les engagements de retraite des fonctionnaires et les engagements fiscaux de l'Etat<sup>1</sup>, **ces engagements hors bilan<sup>2</sup> sont principalement constitués par :**

1) la **dette garantie par l'Etat**, qui concerne les engagements des sociétés, organismes bancaires, collectivités ou établissements publics pour lesquels l'Etat s'est engagé, en cas de défaillance du débiteur, à régler lui-même les intérêts et les échéances d'amortissement prévues au contrat. De 138 milliards d'euros en 2010, la dette garantie est passée à **124 milliards d'euros** en 2011 (- 14 milliards d'euros). En 2011-2012, cette catégorie d'engagements hors bilan a notamment enregistré les conséquences de la garantie octroyée par la France au **Fonds européen de stabilité financière (FESF)**, autorisé à contracter des emprunts sur les marchés au bénéfice des pays rencontrant des difficultés de financement. La garantie maximale accordée par la France au FESF, dont la contribution correspond à une quote-part de 21,83 %, était initialement de 111 milliards d'euros, portée en 2011 à **159 milliards d'euros**, l'encours constaté fin 2011 dans la comptabilité de l'Etat s'élevant à 7,3 milliards d'euros. Le FESF ayant été créé pour une durée de trois ans, un mécanisme pérenne a été mis en place avec la création du **Mécanisme européen de stabilité (MES)**, l'engagement de la dotation en capital apporté par la France s'élevant à **16,3 milliards d'euros<sup>3</sup>** ; figurant

---

<sup>1</sup> *Qui correspondent principalement aux déficits restant à reporter sur les exercices suivants par les contribuables à l'impôt sur les sociétés.*

<sup>2</sup> *La présentation qui suit provient de l'annexe « Compte général de l'Etat » au projet de loi de règlement 2011. L'insertion d'un tableau synthétique de l'ensemble de ces engagements (p. 156) a marqué un premier progrès dans leur recensement et leur évaluation.*

<sup>3</sup> *Cf. infra (paragraphe IB4), la présentation du programme 336 « Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité ».*

également dans la dette garantie par l'Etat, les opérations relevant du **plan de soutien aux banques** ont conduit à un appel en garantie suite à une émission de titres de créances par la **Société de financement de l'économie française** (SFEF), dont l'encours au principal s'élevait à 30 milliards d'euros au 11 juin 2012 ; concernant **Dexia**, une garantie de financement avait été accordée en 2008 par la Belgique, le Luxembourg et la France, dont l'encours sera totalement remboursé en 2014. La quote-part de la France est de 36,5 % soit un encours de 7,5 milliards d'euros au 19 juillet 2012, l'aggravation de la crise des dettes souveraines ayant à nouveau affecté le groupe Dexia et conduit à la mise en place d'un plan de résolution des activités du groupe, notifié à la Commission européenne le 21 mars 2012, en cours de validation (*cf. encadré ci-après, sur le plan de soutien au groupe Dexia*) ;

### **Le plan de soutien au groupe Dexia**

En 2011, l'aggravation de la crise des dettes souveraines et les tensions qu'elle a provoquées sur le marché interbancaire ont affecté le groupe Dexia, rendant nécessaire une nouvelle intervention des trois Etats. Un accord a été trouvé en octobre 2011, qui prévoit un plan de résolution ordonnée des activités du groupe Dexia, reposant sur la vente des entités viables de Dexia et sur la gestion extinctive des actifs résiduels. Ce plan a été notifié à la Commission européenne le 21 mars 2012, et est en cours de validation. Plusieurs garanties d'actif et de passif sont prévues dans le cadre du plan de résolution ordonnée :

- une garantie de refinancement accordée à Dexia par la Belgique, le Luxembourg et la France portant sur un encours de 90 milliards d'euros pour une durée de 10 ans. La quote-part de la France sera de 36,5 % soit un encours maximum de 32,85 milliards d'euros. Les encours actuellement garantis ont été émis dans le cadre d'une convention temporaire de garantie entre les Etats garants et le groupe Dexia du 16 décembre 2011, autorisée par la Commission européenne le 21 décembre 2011, avec un plafond d'encours initial de 45 milliards d'euros. Deux avenants à cette convention temporaire ont été signés par les Etats garants et Dexia. Le premier, en date du 30 mai 2012, permet une prolongation de la durée de validité de la convention temporaire jusqu'à fin septembre 2012, et le second, en date du 5 juin 2012, permet une augmentation du plafond de la garantie temporaire de 45 à 55 milliards d'euros.

La quote-part de la France est de 36,5 % soit un encours maximum de 20,1 milliards d'euros. L'encours garanti par la France au 19 juillet 2012 est de 17,7 milliards d'euros. La convention temporaire de garantie utilisée pour ces émissions a vocation à être remplacée par la convention de garantie définitive de 90 milliards d'euros dès que la Commission européenne aura approuvé le plan de résolution ordonnée de Dexia ;

- une garantie sur les engagements qui seront pris par Dexia SA et sa filiale Dexia Crédit local SA, en accord avec le ministre français chargé de l'économie, au titre d'actifs inscrits au bilan de la société Dexia Municipal Agency (DMA) dans le cadre de la cession majoritaire de DMA. Cette garantie n'est pas encore active, elle devra être approuvée par la Commission dans le même temps que le plan de résolution ordonnée de Dexia. Elle portera sur un encours maximum de 10 milliards d'euros de prêts au secteur public local français, sera assortie d'une franchise de 500 milliards d'euros et d'un ticket modérateur de 30 %. Le montant maximal callable de cette garantie, s'élèvera à 6,65 milliards d'euros.

A ce jour, le plan de soutien aux banques mis en place par la France a rapporté au total à l'Etat 2,7 milliards d'euros de gains nets qui se répartissent de la façon suivante :

- 1,4 milliard d'euros au titre de la rémunération des garanties aux émissions de la SFEF ;
- 0,8 milliard d'euros au titre de la rémunération des garanties Dexia ;
- 0,5 milliard d'euros au titre des recettes de dividendes, coupons et primes de rachat, nettes de toute charge, de la SPPE.

Sur la période 2013-2015, les rémunérations prévues au titre des garanties Dexia, estimées sur la base de prévisions d'encours et de commissions de 90 points de base pour la garantie de 2008 et de 5 points de base pour la garantie de 2011 (ce taux doit encore faire l'objet d'un accord entre les Etats et de l'autorisation de la Commission européenne au titre des aides d'Etat) se répartissent ainsi :

- pour la garantie octroyée en 2008 : 45 millions d'euros en 2013 et 15 millions d'euros en 2014 ;
- pour la garantie octroyée en 2011 : 10,95 millions d'euros en 2013, 12,6 millions d'euros en 2014 et 10,95 milliards d'euros en 2015.

*Source : PAP 2013*

2) les **garanties de protection des épargnants**, qui intéressent l'ensemble des dépôts effectués par ces derniers sur des livrets réglementés (livret A, livret bleu, livret de développement durable, livret d'épargne populaire) et sur les créances détenues par les établissements de crédits sur le fonds d'épargne tenu par la Caisse des dépôts et consignations. Cette garantie représente un engagement hors bilan de **339 milliards d'euros fin 2011** contre 314 milliards fin 2010 (+ 25 milliards) ;

3) les engagements au titre de l'assurance-crédit **COFACE (83 milliards d'euros fin 2011)** ;

4) les engagements vis-à-vis des **banques multilatérales de développement (61 milliards d'euros fin 2011)**, la France participant au capital de ces différentes banques (Banque européenne d'investissement, Banque internationale pour la reconstruction et le développement, Banque africaine de développement...) dans le cadre de son effort public d'aide au développement ;

5) les engagements pris dans le cadre des **contrats de projet Etat-régions 2007-2013 (13 milliards d'euros fin 2011)**.

A l'occasion de l'examen du projet de loi de règlement pour 2010, votre commission des finances s'était avisée du **caractère lacunaire de l'information transmise au Parlement au sujet des engagements hors bilan**.

En premier lieu, le PAP « Engagements financiers de l'Etat » **retrace assez mal les enjeux financiers liés aux appels en garantie**. Votre rapporteur spécial entend bien que des objectifs et indicateurs de performance consacrés à

ces enjeux seraient inappropriés, dans la mesure où le responsable de programme – en l'occurrence le directeur général du Trésor – ne maîtrise pas la survenue des risques faisant jouer la garantie de l'Etat. Néanmoins, la présentation du programme et des actions pourrait être l'occasion de rappeler les **ordres de grandeur** concernés et leur évolution au fil du temps, de mentionner quelles **recettes** l'Etat tire des garanties rémunérées, ainsi que de mieux faire apparaître **l'articulation** entre les informations retracées dans les PAP et les RAP et les éléments figurant au compte général de l'Etat.

En outre, le PAP ne permet pas de disposer d'une information **exhaustive et consolidée sur les engagements hors bilan, pas plus qu'il ne propose une totalisation et une appréciation *pro forma* de leur évolution au cours du temps**. Ce défaut d'exhaustivité se double de problèmes de **cohérence**, certains dispositifs de garantie mentionnés dans le projet annuel de performances ne figurant pas au compte général.

Cette année, **un progrès** est toutefois à **saluer dans les réponses aux questionnaires budgétaires** adressés au Gouvernement par le Parlement en vue de la préparation de l'examen des projets de loi de finances, puisqu'il a enfin été donné un **recensement des garanties octroyées par l'Etat pour les années 2011 à 2012**, à savoir :

1) le plan de soutien à Dexia, présenté ci-dessus ;

2) la garantie de l'Etat aux **emprunts réalisés pour financer l'acquisition, la construction et l'aménagement des locaux d'enseignements utilisés par des établissements scolaires français à l'étranger** ; les emprunts sont contractés par l'association nationale des écoles françaises à l'étranger, ou par l'association gestionnaire d'un établissement membre de l'association nationale, auquel cas l'association nationale doit alors se porter caution indivisible et solidaire de l'emprunteur à l'égard de l'Etat ; au total, 13 établissements ont été concernés en 2011-2012, pour un montant de 0,08 milliard d'euros ;

3) la garantie octroyée aux prêts accordés par la Caisse des dépôts et consignations à la **société Immobilier insertion défense emploi (SA IIDE)** ; plafonnée à 100 millions d'euros, cette garantie ne donnant pas lieu à rémunération ; l'encours constaté au 31 décembre 2012 doit être retranscrit dans la comptabilité de l'Etat et son éventuel provisionnement examiné lors des opérations d'inventaire 2012 ;

4) la garantie de l'Etat pour faciliter le **financement de projets dont la réalisation est jugée prioritaire** ; il s'agit des **prêts accordés** par les établissements de crédit agréés **aux entreprises signataires d'un contrat de partenariat** ; cette garantie a été utilisée pour le financement de la ligne ferroviaire à grande vitesse Sud Europe Atlantique ;

5) la garantie accordée aux **emprunts contractés par l'UNEDIC**, dans la limite d'un plafond en principal de 7 milliards d'euros en 2012, cette garantie ne donnant pas lieu à rémunération ; l'encours constaté au 31 décembre 2012 doit être retranscrit dans la comptabilité de l'Etat et son éventuel provisionnement examiné lors des opérations d'inventaire 2012 ;

6) la garantie accordée aux financements obtenus et aux titres émis par le FESF, examinée ci-dessus ;

7) enfin, il est envisagé d'octroyer la garantie de l'Etat au groupe **Crédit Immobilier de France (CIF)**.

Alors que le ministre du budget s'est dit prêt à travailler à l'amélioration de la présentation des engagements hors bilan dans les mois à venir, **sur la proposition de votre rapporteur spécial, une enquête a été demandée par votre commission des finances à la Cour des comptes sur le recensement et l'évaluation des engagements hors bilan de l'Etat, en application de l'article 58-2° de la LOLF.**

## **2. Le programme 145 « Epargne »**

Une diminution de crédits est observée sur le programme 145 « Epargne », qui voit sa dotation baisser de 6,4 % en 2013, passant de 0,77 à 0,72 milliard d'euros. Ce phénomène traduit le **reflux important des primes d'épargne logement**.

*a) Des crédits en baisse sous l'effet d'une moindre souscription des dispositifs d'épargne logement*

**721 millions d'euros de crédits sont prévus au titre de l'action 1 « Epargne logement »**, soit 48 millions d'euros de moins que le montant inscrit dans la loi de finances initiale 2012 (- 6,3 %).

Cette action finance le service des **primes d'épargne logement** associées aux plans et comptes épargne logement (PEL et CEL). Les primes au titre du CEL n'atteignent que 35 millions d'euros au sein de cette enveloppe budgétaire, qui reflète donc essentiellement les rythmes de souscription de prêts PEL et les clôtures de plans d'épargne logement.

L'année 2013 devrait marquer une poursuite du **ralentissement du versement des primes d'épargne logement**, mais à un rythme moins prononcé qu'en 2012 par rapport à 2011 (- 31 %). Si le niveau des primes sur la période janvier-août 2012 (466,5 millions d'euros) est légèrement supérieur (+ 4,6 %) au niveau constaté au cours de la même période en 2011 (445,9 millions d'euros) et 2010 (414 millions d'euros), il demeure **très inférieur** aux niveaux atteints en 2009 (693,2 millions d'euros) et en 2008 (1,06 milliard d'euros).

Le Gouvernement considère que la hausse en début d'année 2012 ne traduit pas tant la majoration du montant des prêts PEL souscrits, qu'un **ralentissement des clôtures de PEL - notamment ceux souscrits avant 2002**, pour lesquels le versement de la prime était automatiquement acquis, indépendamment de la souscription ou non d'un plan d'épargne logement.

Les **taux** des prêts PEL (qui s'élèvent, par exemple, à 4,20 % pour les PEL ouverts à compter du 1<sup>er</sup> août 2003) sont **souvent supérieurs à ceux du secteur concurrentiel** (3,63 % en moyenne au deuxième trimestre 2012), mais également **plus élevés que ceux des autres produits d'épargne réglementée**. Le taux de transformations de PEL en prêts a atteint un niveau très bas en 2011 (8,72 %), en baisse encore par rapport au niveau déjà peu élevé de 2010 (10,01 %).

Au regard de ces différents éléments, il est prévu une nouvelle baisse, en 2013, des primes d'épargne logement par rapport à la loi de finances initiale pour 2012 (mais en légère hausse, de près de 3 %, par rapport à la prévision d'exécution 2012, cf. *infra*).

**L'action 2 « Instruments de financement du logement »** regroupe essentiellement certains prêts du secteur aidé, relevant du Crédit foncier de France et de la Société de gestion du fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété, pour la plupart en voie d'extinction. Les crédits diminuent ainsi de 19 %, passant de 4,31 millions d'euros en LFI 2012 à 3,49 millions dans le projet de loi de finances pour 2013.

*b) L'apurement en 2011 de la dette de l'Etat auprès du Crédit Foncier de France*

Le Crédit Foncier de France (CFF) est chargé d'avancer le paiement des primes associées aux CEL et PEL.

**La budgétisation insuffisante des primes d'épargne logement avait conduit l'Etat à contracter, au cours des dernières années, une dette importante auprès du CFF.** Cette dette avait culminé à 963 millions d'euros à fin 2008, avant de retomber à 719 millions d'euros fin 2009. Celle-ci n'atteignait plus que 83 millions d'euros fin 2010, en raison d'appels de **primes inférieurs aux estimations** opérées en loi de finances initiale<sup>1</sup>.

En 2011, les crédits ont été suffisants pour acquitter les primes 2011 et résorber le report de charges, conduisant à un **solde de l'Etat auprès du CFF à hauteur de 5,3 millions d'euros**.

---

<sup>1</sup> En effet, après trois années successives de niveau de dépenses élevées en 2006 (1,7 milliard d'euros), 2007 (1,4 milliard d'euros) et 2008 (1,5 milliard d'euros), les années 2009 et 2010 ont marqué un net ralentissement (- 42 % en 2009 par rapport à 2008 et - 30 % en 2010 par rapport à 2009).

*c) De ouvertures de crédits attendues en fin de gestion 2012*

Une mise en réserve de 6 %, soit 46,426 millions d'euros, a été appliquée dès le début de la gestion 2012 à l'ensemble du programme 145. La réserve a fait l'objet d'une annulation totale de crédits, à laquelle s'est ajoutée une annulation supplémentaire de 73,573 millions d'euros, dans le cadre de la loi de finances rectificative du 14 mars 2012.

Entièrement imputées à l'action 1 relative aux primes d'épargne logement, les annulations de crédits en 2012 se sont ainsi établies à 120 millions d'euros. Les ouvertures de crédits s'étant élevées à 769,5 millions d'euros en LFI 2012, les crédits disponibles atteignent 649,5 millions d'euros.

Au regard des paiements de primes d'épargne logement effectués à la date du 1<sup>er</sup> septembre 2012 (soit 460 millions d'euros de dépenses), la prévision d'exécution pour 2012 a été révisée à la baisse et la dépense au titre de l'action 1 estimée à 700 millions d'euros.

En tenant compte du montant du solde créditeur auprès du CFF (5,3 millions d'euros fin 2011), et des crédits disponibles (649,5 millions d'euros), **46,2 millions d'euros devraient être ouverts en fin d'exercice 2012 pour assurer le paiement des primes d'épargne logement.**

**Les gels et annulations de crédits ont ainsi été opérés de manière intempestive en 2012 sur les primes d'épargne logement.**

### **3. Le programme 168 « Majoration de rentes »**

Les crédits du programme 168 « Majoration de rentes » diminuent de 4 millions d'euros (soit - 2,2 % par rapport à la loi de finances initiale pour 2012 et - 1,3 % par rapport à la prévision d'exécution 2012, *cf. infra*), pour s'établir à 181 millions d'euros. **Cette évolution résulte de l'extinction progressive des dispositifs concernés**, qui explique également l'absence d'objectifs et d'indicateurs de performance.

*a) Des dispositifs en voie d'extinction*

Au titre du programme 168, l'Etat participe au financement des **majorations légales de rentes viagères issues de contrats souscrits avant le 1<sup>er</sup> janvier 1987**. Ces dispositifs sont issus de lois votées à la fin des années 1940, pour permettre, dans une période de très forte inflation, la revalorisation des contrats de rentes viagères souscrits à titre privé. En 1986, compte tenu du changement de l'environnement socio-économique marqué par la maîtrise de l'inflation et la généralisation des régimes de retraite obligatoires, les pouvoirs publics ont décidé de fermer ce mécanisme aux contrats souscrits à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1987. Les contrats souscrits depuis cette date sont ainsi revalorisés dans le cadre des mécanismes contractuels et légaux de participation aux bénéfices.

Pour les contrats antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 1977, l'Etat finance au minimum 80 % des majorations pour les rentes versées. Pour les contrats postérieurs à cette date, 10 % des majorations versées sont à la charge de l'Etat.

Le dispositif étant fermé, les droits acquis disparaissent avec la baisse progressive de la population des crédentiers. **La charge budgétaire représentée par le dispositif des majorations légales de rentes viagères diminue donc inéluctablement chaque année.** Compte tenu de l'âge des crédentiers (80 ans), les majorations légales de rentes viagères vont continuer de décroître et cesseront d'ici une vingtaine d'années, en l'état actuel des estimations sur l'évolution de la mortalité.

*b) Une prévision d'exécution 2012 légèrement inférieure au montant voté en loi de finances initiale*

Le programme 168 est exécuté globalement **en une seule fois** au cours du second semestre de l'année, après que les demandes de remboursement ont été transmises par les débirentiers (sociétés d'assurance<sup>1</sup> et mutuelles) au cours du premier semestre et vérifiées au fur et à mesure de leur réception.

A fin juillet, l'ensemble des demandes ayant été contrôlées, le montant de la dépense globale pour 2012 s'est établi à **183,3 millions d'euros**, en légère baisse par rapport aux prévisions de la loi de finances initiale (185 millions d'euros), et en diminution de 11,4 millions d'euros par rapport à l'exécution 2011 (194,7 millions d'euros).

#### **4. Le programme 336 « Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité »**

*a) Le MES : une organisation internationale ayant un caractère permanent*

Le programme 336 « Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité » a été créé par la loi n° 2012-354 du 14 mars 2012 de finances rectificative pour 2012. Il retrace l'engagement de la dotation en capital apportée par la France, suite à l'adoption de la loi n° 2012-323 du 7 mars 2012 autorisant la ratification du traité instituant le Mécanisme européen de stabilité (MES).

La date d'entrée en vigueur du traité sur le MES était initialement prévue en juillet 2013, mais elle devrait intervenir de façon anticipée à l'automne 2012.

---

<sup>1</sup> La majeure partie des crédits est versée aux sociétés d'assurance (plus de 90 % du montant total des dépenses du programme), qui gèrent le plus grand nombre de rentes bénéficiant de majorations légales au titre du programme.

Organisation internationale soumise au droit international public, le MES aura son siège à Luxembourg. Tous les Etats membres dont la monnaie est l'euro sont membres du MES et tout Etat adhérent à la zone euro devient membre du MES.

Le MES est l'un des outils assurant la stabilité financière des Etats de la zone euro. **Prenant le relais du FESF<sup>1</sup>**, mis en place en juin 2010 pour trois ans et ayant une capacité d'intervention financière de 440 milliards d'euros, **le MES ne repose pas seulement sur des garanties des Etats, mais sur un capital effectivement constitué. A la différence du FESF, le MES a ainsi vocation à être permanent.**

Le MES est autorisé à lever des fonds en émettant des instruments financiers, en concluant des accords ou des arrangements financiers ou d'autres accords ou arrangements avec ses membres, des institutions financières ou d'autres tiers.

Disposant d'une large gamme d'outils, le MES peut :

- réaliser des prêts assortis de programmes d'ajustement macroéconomiques complets et des interventions sur le marché primaire ;
- intervenir sur le marché secondaire ;
- intervenir à titre de précaution ;
- allouer des prêts à des Etats pour recapitaliser des banques.

*b) Des dotations à hauteur de 16,31 milliards d'euros en autorisations d'engagement*

Le capital autorisé du MES est fixé à 700 milliards d'euros. Il se compose de parts libérées (ou capital appelé) et de parts appelables.

La valeur nominale totale initiale des parts libérées s'élève à 80 milliards d'euros et la quote-part de la France à 20,3859 %. Sa souscription au capital libéré se monte donc à 16,31 milliards d'euros et la part de la France dans le capital autorisé s'élève à 142,701 milliards d'euros.

Les **autorisations d'engagement** du programme atteignent ainsi **16,31 milliards d'euros**. Correspondant au total du capital appelé, elles ont été ouvertes par la loi de finances rectificative pour 2012 du 14 mars 2012.

Le capital appelé du MES sera apporté en cinq tranches égales, conformément aux dispositions du Traité, dont les deux premières, à hauteur de 6,5 milliards d'euros pour la France, ont été décaissées en 2012. Deux autres tranches sont prévues en 2013 et la dernière en 2014, conformément à la décision prise par les ministres chargés des finances à Copenhague le 30 mars 2012.

---

<sup>1</sup> Cf. supra, la présentation du FESF parmi les engagements hors bilan de l'Etat, dans le paragraphe IB1c.

Les deux tranches prévues en 2013 correspondent à **des ouvertures de crédits de paiement à hauteur de 6,52 milliards d'euros dans le présent projet de loi de finances.**

### **5. Le programme 338 « Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement (BEI) »**

#### *a) La BEI, la banque de prêts à long terme de l'Union européenne*

La création du programme 338 « Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement (BEI) », est proposée par le présent projet de loi de finances. Ce programme participe à la politique d'investissement de l'Union européenne dans le cadre du Pacte européen pour la croissance et l'emploi, adopté lors du Conseil européen des 28 et 29 juin 2012 en complément du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance du 2 mars 2012.

Créée en 1958 par le Traité de Rome, la BEI est la banque de prêts à long terme de l'Union, dont elle contribue à la réalisation des objectifs en finançant des projets d'investissement qui favorisent l'intégration européenne, la cohésion économique et sociale et le développement de l'innovation. La BEI bénéficie d'une notation AAA.

Les fonds propres de la BEI sont consolidés par ses résultats annuels (qui ont été de l'ordre de 2 milliards d'euros par an au cours des derniers exercices), placés en réserves.

En 2011, la BEI a engagé environ 61 milliards d'euros de prêts nouveaux, dont 53,8 milliards d'euros au sein de l'Union européenne (parmi lesquels 4,9 milliards d'euros en France). Son résultat net s'est élevé à 2,3 milliards d'euros.

#### *b) Des ouvertures de crédits proposées à hauteur de 1,62 milliard d'euros*

Les crédits inscrits sur ce programme traduisent la **participation de la France à l'augmentation de capital de la BEI, à hauteur de 1,617 milliard d'euros, sur un total de 10 milliards d'euros** qui doit ainsi porter le capital souscrit de la BEI à 242,39 milliards d'euros.

Cette augmentation de capital a été décidée lors du conseil d'administration de la BEI du 24 juillet 2012. Elle doit être actée par le conseil des gouverneurs de la banque, formé des ministres des finances des Etats membres, avant le 31 décembre 2012.

**Chaque Etat doit souscrire à l'augmentation du capital de la BEI avant le 31 mars 2013**, en proportion de sa quote-part de capital déjà détenu dans la banque, **en un versement unique**. Toutefois, le conseil d'administration du 24 juillet a ouvert la possibilité, pour les Etats membres en ayant formulé la demande avant le 14 septembre 2012, de procéder au

règlement de leur souscription en trois paiements (à hauteur de 50 % avant le 31 mars 2013, 25 % avant le 31 mars 2014 et 25 % avant le 31 mars 2015).

L'augmentation de capital est entièrement libérée et ne comporte pas de capital callable en cas de modification adverse des ratios de la BEI. A l'issue de cette augmentation, la part du capital versé s'élèvera ainsi à 8,919 % (après arrondi) du capital souscrit.

## II. LE COMPTE D'AFFECTION SPÉCIALE « PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT »

En application de l'article 21 de la LOLF, « *les opérations de nature patrimoniale liées à la gestion des participations financières de l'Etat, à l'exclusion de toute opération de gestion courante, sont, de droit, retracées sur un unique compte d'affectation spéciale* ».

Le compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat » (CAS PFE) retrace les opérations en capital intéressant les participations financières de l'Etat (programme 731) et les contributions au désendettement de l'Etat et de ses administrations publiques résultant de la valorisation optimale de ces participations (programme 732).

Le législateur organique a en effet souhaité que la gestion du patrimoine financier de l'Etat, qui répond à une logique spécifique, soit identifiée dans un document séparé du budget général. Ainsi, les opérations liées à la gestion de participations – à l'achat ou à la vente – sont mutualisées dans un compte unique : le CAS PFE.

Ses **recettes** sont constituées par le produit des cessions de titres, parts ou droits de sociétés détenus directement ou indirectement par l'Etat, les versements de dotations en capital, produits de réduction de capital ou de liquidation, les remboursements des avances d'actionnaires et créances assimilées, les remboursements de créances résultant d'autres interventions financières de nature patrimoniale de l'Etat et les versements du budget général.

Ses **dépenses** comprennent les dotations à la Caisse de la dette publique et celles contribuant au désendettement d'établissements publics de l'Etat, les dotations au Fonds de réserve pour les retraites, les augmentations de capital, les avances d'actionnaires et prêts assimilés, ainsi que les autres investissements financiers de nature patrimoniale de l'Etat et les commissions bancaires, frais juridiques et autres frais qui sont directement liés à ces opérations.

### A. L'ÉTAT ACTIONNAIRE EN 2011 ET 2012

En 2011, l'Etat est actionnaire de **58 entités opérant dans des secteurs économiques très différents** (industrie de défense, infrastructures de transport, énergie, transports, immobilier, services, etc.). Il convient de souligner qu'il ne détient pas, le plus souvent, la majorité du capital lorsqu'il s'agit d'entreprises cotées.

Le tableau ci-dessous détaille le périmètre des sociétés entrant dans le périmètre de l'Etat actionnaire (périmètre de combinaison au sens comptable). Il est alors possible de déterminer un bilan consolidé de l'Etat actionnaire et d'établir une « performance » globale du portefeuille des participations de l'Etat.



L'Agence des participations de l'Etat (APE), dirigée par le Commissaire aux participations de l'Etat, David Azéma, « *exerce, en veillant aux intérêts patrimoniaux de l'Etat, la mission de l'Etat actionnaire dans les entreprises et organismes contrôlés ou détenus, majoritairement ou non, directement ou indirectement, par l'Etat* »<sup>1</sup> dont les principales figurent dans le tableau ci-dessus.

Le rapport annuel de l'APE est transmis chaque année au Parlement, sous la forme d'un « jaune budgétaire », annexé au projet de loi de finances, intitulé « Rapport relatif à l'Etat actionnaire ».

### **1. Des entités globalement bénéficiaires mais quelques inquiétudes pour l'avenir**

#### *a) Des indicateurs financiers satisfaisants mais en voie de dégradation*

Le **bilan combiné** des sociétés entrant dans le périmètre de combinaison rappelées ci-dessus, c'est-à-dire la **photographie du patrimoine financier de l'Etat**, affiche une **légère baisse** en 2011. Il s'établit à 656 milliards d'euros, soit 4 milliards de moins qu'en 2010. Cette diminution s'explique principalement par des raisons conjoncturelles.

Le montant global des capitaux propres n'a, pour sa part, que peu diminué et s'établit à 102,1 milliards d'euros à fin décembre 2011, soit un recul de 600 millions d'euros par rapport à fin 2010.

Si l'endettement financier augmente, en revanche le ratio dettes nettes/capitaux propres, qui mesure la solidité du bilan, reste stable.

Au total, **le résultat net combiné s'élève à 5,8 milliards d'euros sur l'année 2011, en recul par rapport à 2010 (7,9 milliards d'euros)**. Il est vrai que le résultat 2010 était marqué par une opération exceptionnelle, à savoir la cession d'une filiale d'Areva, pour 1,4 milliard d'euros.

Après correction, la différence d'environ 600 millions d'euros entre les deux exercices résulterait, d'après le « jaune budgétaire », « *de la diminution du résultat des sociétés mises en équivalence* », c'est-à-dire les sociétés dans lesquelles l'Etat n'est pas majoritaire et n'exerce pas une influence prépondérante.

Il convient également de relever que l'indicateur « résultat combiné » cache des disparités importantes selon les secteurs et les entreprises. Le rapport relatif à l'Etat actionnaire souligne une « *bonne tenue du résultat opérationnel [...] pour les secteurs énergie et infrastructures de transports [...]. A l'inverse, les secteurs transports, services et médias connaissent une détérioration de leur marge opérationnelle* ».

---

<sup>1</sup> Article 1<sup>er</sup> du décret n° 2004-963 du 9 septembre 2004 portant création du service à compétence nationale « Agence des participations de l'Etat » modifié le 31 janvier 2011.

Sans rentrer dans le détail de l'analyse financière, votre rapporteur spécial **constate que les ratios financiers de l'ensemble combiné, sans être préoccupants, connaissent quasiment tous une tendance à la dégradation depuis 2009**. Il souligne également que ces ratios financiers sont utilisés à titre d'indicateurs de performance du compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat », alors que l'APE n'a qu'une maîtrise très indirecte sur leur évolution.

*b) Une chute persistante de la valorisation boursière*

La valorisation boursière des participations cotées de l'Etat représente, au 31 août 2012, un montant d'environ 60 milliards d'euros, contre 69 milliards un an plus tôt, soit une chute d'environ 12,8 %. Sur la même période, la hausse de l'indice CAC 40 a été de 4,8 %. Pour mémoire, la valeur du portefeuille était de près de 95 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> septembre 2009 et d'environ 88 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> septembre 2010.

La mauvaise performance des participations cotées de l'Etat actionnaire s'expliquerait, d'après le « jaune budgétaire », par le poids du secteur énergétique (70 % du portefeuille de l'Etat) : le cours de bourse d'EDF a perdu plus de 24 % tandis que celui de GDF-Suez a chuté de près de 11 % sur la période.

Les situations sont bien évidemment contrastées entre les différentes entreprises, comme le montre le tableau ci-dessous.

**Évolution des cours de bourse des sociétés cotées dans le portefeuille de l'Etat entre le 1<sup>er</sup> septembre 2011 et le 1<sup>er</sup> septembre 2012**

EADS	37,29 %
Renault	31,14 %
ADP	8,17 %
Safran	3,07 %
Thales	2,42 %
GDF Suez	- 10,84 %
France Telecom	- 17,33 %
CNP Assurances	- 21,68 %
EDF	- 24,06 %
Technicolor	- 34,61 %
Areva	- 38,93 %
Air France - KLM	- 41,51 %
Dexia	- 87,76 %

Source : rapport relatif à l'Etat actionnaire annexé au projet de loi de finances pour 2013

*c) Une politique de dividende sujette à débat*

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution des dividendes versés à l'Etat actionnaire depuis 2004 :

**Dividendes perçus par l'Etat actionnaire**

*(en milliards d'euros)*

Exercice budgétaire	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (Prévision)
Dividendes en numéraire	1,2	1,4	2,9	4,8	5,6	3,3	4,3	4,4	3,1
Dividendes en actions	-	-	-	-	-	2,2	0,1	0	1,4
<b>Total</b>	1,2	1,4	2,9	4,8	5,6	5,5	4,4	4,4	4,5
Résultat net combiné	3,9	7,4	12,4	13,2	13,9	23,7	7,4	7,9	5,8
<b>Taux de distribution</b>	<b>30,8 %</b>	<b>18,9 %</b>	<b>23,4 %</b>	<b>36,4 %</b>	<b>40,3 %</b>	<b>23,2 %</b>	<b>59,5 %</b>	<b>55,7 %</b>	<b>77,6 %</b>
Hors impact RFF et CDF						66,0 %			

*Source : rapport relatif à l'Etat actionnaire annexé au projet de loi de finances pour 2013*

**En valeur absolue**, le total des dividendes perçus par l'Etat en 2012 est **quasiment stable par rapport aux années précédentes, soit environ 4,5 milliards d'euros**. En revanche, **le taux de distribution bondit à près de 77,6 %, alors qu'il s'établit, en moyenne, autour de 50 % dans les sociétés du CAC 40**. Par ailleurs, les dividendes de GDF Suez et du FSI seront versés en actions.

Le rapport sur l'Etat actionnaire explique que « *le résultat net de 5,8 milliards d'euros [...] inclut des résultats négatifs de certaines entités (notamment Areva). Pour les seules entreprises versant un dividende, la moyenne des pay out est de 53,4 %, en ligne avec celui de l'année précédente* ».

Votre rapporteur spécial entend cet argument. Il souligne cependant que, en tout état de cause, **un taux de distribution de plus de 50 % constitue déjà un prélèvement substantiel**. A cet égard, en 2011, **l'évolution des capitaux propres (en baisse de 600 millions d'euros) résulte notamment du versement de 4,9 milliards d'euros de dividendes**. Dans le contexte économique et financier que nous connaissons, **il importe que les entreprises puissent mettre en réserve une part importante de leurs bénéfices** afin de renforcer leurs fonds propres.

**Les nécessités de retour à l'équilibre des finances publiques ne doivent pas conduire l'Etat – « investisseur avisé » – à se comporter comme un actionnaire qui entraverait les marges de manœuvre pour le développement des sociétés qu'il contrôle**.

Par ailleurs, cette remarque méthodologique n'a jamais été mise en avant lors des exercices précédents. Pour assurer une bonne comparaison année après année, **il faudrait donc calculer le taux de distribution au**

**regard du résultat net des seules sociétés bénéficiaires.** Il serait alors possible de vérifier si l'Etat actionnaire s'applique à lui-même les appels à la modération dont il se fait, à juste titre, abondamment l'écho.

## **2. La priorité donnée à la politique industrielle**

### *a) Une nouvelle réflexion stratégique*

La stratégie mise en œuvre par l'Etat actionnaire a fait l'objet d'une redéfinition au lendemain des Etats généraux de l'industrie tenus d'octobre 2009 à mars 2010. Selon le « jaune budgétaire », *« l'Etat a renforcé, pour chacune de ses participations, son implication dans la définition d'une stratégie de développement industriel et économique. L'Etat actionnaire s'attache à promouvoir une véritable stratégie industrielle globale anticipant les enjeux stratégiques des entreprises et menant une réflexion sectorielle au sein des filières »*.

Signe de cette nouvelle orientation, l'APE est désormais sous l'autorité conjointe du ministre de l'économie et des finances et du ministre du redressement productif pour toutes les questions relatives à la stratégie industrielle d'une entreprise et pour l'ensemble des questions recouvrant des enjeux de politique industrielle dont l'enjeu excède le périmètre d'une seule entreprise<sup>1</sup>.

Comme l'année dernière, l'Etat a engagé une **enquête<sup>2</sup>** sur les politiques industrielles menées par les entreprises dont il est actionnaire. Cette enquête a porté sur la localisation des investissements, de l'emploi ou de la valeur ajoutée. Elle vise à *« évaluer la contribution de chaque entreprise au développement industriel de la France »*.

Ses résultats, retracés dans le tableau ci-dessous, enseignent tout d'abord que **les investissements augmentent de manière significative, de 23,38 %, en France**, soit une progression quasi-égale à celle constatée « toutes zones géographiques confondues », mais elle constitue plus qu'un triplement par rapport au taux 2008-2009. Toutefois, comme le relève le « jaune budgétaire », *« cette tendance à la hausse est à nuancer par la disparité des résultats selon les secteurs »* (+ 2,69 % pour l'énergie).

L'indicateur relatif à l'emploi devient légèrement positif (+ 0,20 %) pour la France. Néanmoins, les entreprises interrogées ont, semble-t-il, choisi de créer des emplois à l'étranger (+ 1,45 %), ce qui pourrait traduire une stratégie de diversification internationale.

---

<sup>1</sup> Arrêté du 29 juin 2012 relatif aux modalités d'exercice des attributions du ministre de l'économie et des finances et du ministre du redressement productif concernant le service à compétence nationale Agence des participations de l'Etat.

<sup>2</sup> Elle a concerné les 24 entreprises industrielles suivantes : ADP, Air France-KLM, Areva, DCI, DCNS, EADS, EDF, la Française des jeux, France Télécom, GDF Suez, Giat Industries-Nexter, Imprimerie Nationale, La Monnaie de Paris, La Poste, LFB, RATP, Renault, RFF, RTE, Safran, Semmaris, SNCF, STX France et Thales.

De même, si l'évolution de la valeur ajoutée est orientée favorablement puisqu'elle augmente de 1,72 %, sa progression est plus lente par rapport à l'année dernière (+ 2,32 %).

**Résultats de l'enquête de l'APE sur les investissements, l'emploi et la valeur ajoutée auprès de 24 entreprises entrant dans son périmètre d'intervention**

<b>Evolution des investissements</b>				
	France		Toutes zones géographiques confondues	
	Taux 2009-2010	Taux 2010-2011	Taux 2009-2010	Taux 2010-2011
<b>Taux moyen global</b>	<b>+ 7,30 %</b>	<b>+ 23,38 %</b>	<b>+ 8,56 %</b>	<b>+ 24,00 %</b>
<b>Evolution de l'emploi</b>				
	France		Toutes zones géographiques confondues	
	Taux 2009-2010	Taux 2010-2011	Taux 2009-2010	Taux 2010-2011
<b>Taux moyen global</b>	<b>- 0,31 %</b>	<b>+ 0,20 %</b>	<b>+ 0,44 %</b>	<b>+ 1,45 %</b>
<b>Evolution de la valeur ajoutée</b>				
	France		Toutes zones géographiques confondues	
	Taux 2009-2010	Taux 2010-2011	Taux 2009-2010	Taux 2010-2011
<b>Taux moyen global</b>	<b>+ 2,32 %</b>	<b>+ 1,72 %</b>	<b>+ 5,75 %</b>	<b>+ 1,55 %</b>

Source : rapport relatif à l'Etat actionnaire annexé au projet de loi de finances pour 2013

Le « jaune budgétaire » indique que l'Etat actionnaire exercera « *une vigilance accrue sur les politiques de ressources humaines* ». L'APE organise ainsi des réunions régulières avec les directions des ressources humaines des entreprises de son périmètre. Des sujets aussi fondamentaux que l'emploi en faveur des seniors, l'alternance, la diversité, la parité ou encore le bien-être au travail sont suivis de près par l'Etat actionnaire.

Au surplus, dans un contexte économique difficile qui n'épargne pas les entreprises possédées par l'Etat, il convient d'être vigilant aux conséquences sociales dans l'élaboration de nouveaux plans stratégiques.

*b) La création de la Banque publique d'investissement*

Le cap fixé par le Gouvernement en matière de politique industrielle trouve également sa traduction dans la création de la Banque publique d'investissement (BPI), premier des soixante engagements du Président de la République, qui devrait être opérationnelle début 2013.

Ainsi que le rappelle le « jaune budgétaire », « *dans un contexte de crise économique et d'incertitudes sur le financement des PME, le projet vise à parer les risques d'assèchement de certains compartiments de marché du crédit ainsi qu'aux insuffisances de fonds propres qui brident les PME* ».

D'après l'étude d'impact annexée au projet de loi relatif à la création de la Banque publique d'investissement, la BPI a vocation à coiffer les activités actuellement exercées par le Fonds stratégique d'investissement (FSI), CDC Entreprises et Oséo.

Votre rapporteur spécial se félicite que la BPI permette une rationalisation des différentes interventions publiques en faveur du financement des entreprises. Son action devra être articulée avec celle de l'Etat actionnaire en direction du développement des territoires, de l'innovation et des filières d'avenir.

D'un point de vue strictement patrimonial, **l'Etat devrait posséder, au travers d'un établissement public, 50 % de la structure faitière de la BPI.** Le schéma capitalistique n'est pas encore connu avec précision, mais l'Etat devrait logiquement apporter ses participations dans le FSI et dans Oséo. En tout état de cause, il est probable que le capital appelable du FSI, à savoir 1,78 milliard d'euros pour l'Etat, serve à doter la BPI afin d'augmenter sa force de frappe.

Au surplus, suite à la première loi de finances rectificative pour 2012, le précédent Gouvernement avait décidé de créer la « Banque de l'industrie ». Concrètement, il s'agit d'une filiale du groupe Oséo dénommée « Oséo Industrie ». Pour ce faire, 530 millions d'euros ont été versés par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) sur le CAS PFE<sup>1</sup>. De cette somme, seulement 365 millions d'euros ont été transférés à Oséo. Le solde, soit environ 165 millions d'euros, ainsi qu'un éventuel versement complémentaire du budget général pourraient être réorientés vers la BPI.

### **3. Une nouvelle politique de gouvernance**

#### *a) Une participation active dans la gouvernance*

Votre rapporteur spécial relève avec satisfaction que *« l'Etat a participé activement aux organes sociaux et comités spécialisés des entreprises de son périmètre d'activité. Les représentants de l'Etat actionnaire ont ainsi participé à 297 réunions de conseils d'administration ou de surveillance en 2011 et 174 réunions comparables au premier semestre 2012 ».*

Les administrateurs de l'Etat suivent des formations *ad hoc* afin de les préparer à l'exercice de leur mandat. La professionnalisation des administrateurs est assurée en lien avec l'Institut pour la gestion publique et le développement économique (IGPDE), l'Institut français des administrateurs (IFA) et le groupe HEC. Au total, *« au cours de la période octobre 2011-septembre 2012, cette formation a accueilli 97 stagiaires, pour un total de 888 heures de formation ».*

---

<sup>1</sup> Cette somme correspondait à des crédits non affectés ou non consommés du programme d'investissements d'avenir.

Par ailleurs, l'Etat promeut la création des comités des rémunérations et des comités d'audit, lorsque cela est pertinent. Il convient en particulier de préciser que l'Etat actionnaire applique une **Charte relative aux relations entre l'APE et les entreprises** qui entrent dans son périmètre. Elle concerne **les règles de gouvernance mais aussi la mise en place de bonnes pratiques.**

**Un suivi de l'application de la Charte est effectué annuellement.** Le « jaune budgétaire » estime que « **la performance globale de 2012 reste satisfaisante en atteignant 80,4 % du score cible** », soit un résultat quasi-identique à ceux des années précédentes. Votre rapporteur spécial s'interroge d'ailleurs sur cette stagnation de la performance au regard de la marge de manœuvre existante.

Enfin, le rapport sur l'Etat actionnaire mentionne la loi du 27 janvier 2011 qui a instauré une obligation de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et des conseils de surveillance des grandes entreprises, cotées ou non, publiques ou privées. Désormais, les entreprises sont tenues de respecter un quota minimum de 20 % de femmes à l'échéance d'une période de trois ans, puis de 40 % à l'échéance de six ans après promulgation de la loi, soit en janvier 2017.

A ce jour, **l'Etat actionnaire est encore loin d'être exemplaire** puisque le jaune budgétaire relève que « **le taux de féminisation global est de 16,52 % dans les entreprises où l'Etat est actionnaire. Ce taux est de 21,76 % pour les seuls représentants de l'Etat, celui des entreprises du CAC 40 s'établissant à 23,4 %** ». Votre rapporteur spécial estime que ces résultats sont **insuffisants**, même s'ils sont légèrement supérieurs à l'année dernière, et qu'il importe que l'Etat soit proactif en la matière.

#### *b) Des rémunérations plus sévèrement encadrées*

Pour les entreprises dont l'Etat détient la majorité du capital social, le décret du 9 août 1953<sup>1</sup> institue un contrôle ministériel étroit sur les rémunérations de l'ensemble de leurs dirigeants. Conformément aux engagements du Président de la République, ce texte a été modifié<sup>2</sup> afin de **plafonner les rémunérations de ces dirigeants à 450 000 euros bruts.**

Désormais, dans les organismes contrôlés par l'Etat, une décision ministérielle approuve ou fixe :

« - le montant des jetons de présence ou indemnités alloués aux membres des conseils d'administration ou de surveillance [...] ;

« - les éléments de rémunération d'activité des présidents du conseil d'administration, des directeurs généraux, des directeurs généraux délégués, des présidents-directeurs généraux, des présidents et membres du directoire,

---

<sup>1</sup> Décret n° 53-707 du 9 août 1953 relatif au contrôle de l'Etat sur les entreprises publiques nationales et certains organismes ayant un objet d'ordre économique ou social.

<sup>2</sup> Décret n° 2012-915 du 26 juillet 2012 relatif au contrôle de l'Etat sur les rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques.

*des présidents du conseil de surveillance, des présidents, des gérants, et d'une manière générale, des personnes qui, quel que soit leur titre, exercent des fonctions équivalentes ;*

*« - les avantages de toute nature liés à l'activité ainsi que les éléments de rémunération, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus [...] en raison de leur cessation d'activité ou de leur changement de fonctions ou postérieurement à ceux-ci »* (cet alinéa vise les avantages en nature, les bonus, les retraites chapeaux ou encore les parachutes dorés).

En tout état de cause, ces éléments ne pourront excéder le plafond de 450 000 euros bruts. Un arrêté du 15 octobre 2012 a soumis aux mêmes règles les principales filiales des entreprises concernées par cette limitation<sup>1</sup>.

Ces nouvelles règles constituent une **moralisation bienvenue** en matière de rémunérations, dont les excès constatés par le passé étaient devenus insupportables pour nos concitoyens.

Force est de constater néanmoins qu'elles ne s'appliquent qu'aux entreprises publiques. Votre rapporteur spécial juge estime que le projet de loi, annoncé par le ministre de l'économie, permettant d'interdire ou d'encadrer certaines pratiques de rémunérations dans le secteur privé est le complément indispensable à cette réglementation.

## ***B. UN PROJET ANNUEL DE PERFORMANCES DE PORTÉE LIMITÉE***

Le projet annuel de performances associé au présent compte d'affectation spéciale revêt une portée limitée, dans la mesure où la plupart des évaluations de crédits et des prévisions de recettes font l'objet d'une inscription conventionnelle et peu ou prou reconduite année après année. **Cette singularité s'explique par la volonté du Gouvernement de ne pas adresser de « signaux » prématurés aux marchés sur d'éventuelles opérations de cessions ou de prises de participations, susceptibles d'affecter la cotation des entreprises publiques et/ou la réalisation des opérations envisagées.**

### **1. Des recettes aléatoires...**

#### *a) Environ 575 millions d'euros de recettes en 2012*

Au 31 août 2012, **environ 575 millions d'euros de recettes** avaient été encaissées sur le CAS, soit une hausse par rapport à l'année 2011 à la même époque (environ 190 millions d'euros).

---

<sup>1</sup> En pratique, il s'agit d'Areva NP, EDF Energies nouvelles, EDF Développement Environnement SA, EDF International, Geodis, Geopost, Groupe Keolis SAS, Keolis, La Banque postale, SNCF Participations, Sofipost.

En réalité, seulement deux cessions de participations sont intervenues au cours de l'année 2012.

Il s'agit tout d'abord de la cession de 5 % du capital de la Société d'étude, de maîtrise d'ouvrage et d'aménagement parisienne (SEMAPA) titulaire d'une concession d'aménagement de la ZAC Paris Rive Gauche, pour un montant de **297 550 euros**. Les titres ont été achetés par la SEMAPA elle-même. L'APE explique que, suite à la signature d'un avenant au contrat de concession, il est apparu indispensable que la SEMAPA se transforme en « société publique locale d'aménagement » (SPLA). Or seules des collectivités territoriales peuvent être actionnaires des SPLA. Le changement de statut impliquait une sortie de l'Etat du capital de la SEMAPA.

A titre tout à fait anecdotique, l'Etat a cédé des droits de souscription de titres Technicolor, pour un montant de 36 centimes.

Les recettes ainsi dégagées apparaissent loin des 4,98 milliards d'euros inscrits dans la loi de finances initiale.

Pour le reste, les recettes correspondent :

- à un **versement** par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) de dotations au titre du Programme d'investissements d'avenir (PIA) pour **530 millions d'euros** prévu dans le cadre de la dotation de la Banque de l'industrie (*cf. supra*) ;

- à un **versement de dotation en capital** de la Monnaie de Paris, pour **36,5 millions d'euros** ;

- à diverses **distributions** par des fonds de capitaux risques gérés par la CDC, pour plus de **8,1 millions d'euros** ;

- et, enfin, à un **remboursement d'avance d'actionnaire** consentie au profit de l'Agence française de développement-Siguy (société immobilière de Guyane dont l'AFD est actionnaire), pour **500 000 euros**.

#### Les recettes du CAS au 31 août 2012

(en euros)

CDC	Reversements de dotation du PIA <sup>(1)</sup>	530 000 000,00
Monnaie de Paris	Versement de dotation en capital	36 500 000,00
CDC	Fonds de capitaux risques	8 129 369,22
AFD-SIGUY	Remboursement d'avance d'actionnaire	500 000,00
SEMAPA	Cession de titres (5 %)	297 550,00
Technicolor	Cession des droits de souscription attachés aux titres détenus par l'Etat	0,36
<b>TOTAL</b>		<b>575 426 919,58</b>

(1) Programme d'investissements d'avenir

Source : réponse au questionnaire budgétaire

D'après les réponses au questionnaire budgétaire transmises à votre rapporteur spécial, « **à ce jour, aucune recette liée à une cession de titres de participation n'est prévue d'ici la fin de l'année en cours** ».

*b) Les prévisions pour 2013*

Le PAP 2013 **anticipe environ 13,145 milliards d'euros de recettes**. Ces recettes se composent :

1) de **4,978 milliards d'euros de produit de cessions**. Comme chaque année, les documents budgétaires précisent que « *pour des raisons de confidentialité, inhérentes notamment à la réalisation de cessions de titres de sociétés cotées, il n'est pas possible au stade de l'élaboration du projet de loi de finances, de détailler la nature des cessions envisagées. La stratégie de cession dépend très largement de la situation des marchés, actuellement très difficile, des projets stratégiques de entreprises intéressées, de l'évolution de leurs alliances ainsi que des orientations industrielles retenues par le Gouvernement. Dans ce contexte, le responsable du programme évalue les opportunités de la meilleure valorisation patrimoniale possible pour l'Etat et peut proposer au ministre et au Gouvernement de réaliser une opération* » ;

2) de **2 millions d'euros de remboursements d'avances d'actionnaire** par l'AFD-Siguy (*cf. supra*) ;

3) de **20 millions d'euros de retours sur investissement** pour l'Etat de plusieurs fonds de capital risque (fonds de câblage Internet, fonds de co-investissement pour les jeunes entreprises, fonds de promotion pour le capital risque 2000, fonds public pour le capital risque, fonds de fonds technologique 3). Toutefois, le PAP rappelle que ce montant est « *indicatif dans la mesure où les recettes afférentes dépendent des décisions prises par les gestionnaires des fonds en fonction des opportunités de réalisation de cessions de participations* » ;

4) d'environ **8,145 milliards d'euros** en provenance du budget général correspondant au versement des troisième et quatrième tranches du capital du Mécanisme européen de stabilité (MES), soit deux versements de 3,262 milliards d'euros, et à l'augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement, pour environ 1,617 milliard d'euros.

Hormis le remboursement d'avances d'actionnaire et les versements en capital pour lesquels la France est liée par un engagement, votre rapporteur spécial estime, au regard de l'expérience des années précédentes, que le montant des recettes n'atteindra pas les sommes exposées ci-dessus. Même les retours sur investissement des fonds de capital-risque n'ont rapporté à peine que 10 millions d'euros au budget de l'Etat en 2011 et 2012.

## 2. ... face à des dépenses certaines

Pour les raisons évoquées précédemment, certains montants de dépenses figurent « pour ordre » dans le bleu associé au présent compte d'affectation spéciale, mais d'autres apparaissent d'ores et déjà certaines.

### a) Les dépenses en 2012

Au 31 août 2012, les dépenses du compte s'élèvent à près de 869 millions d'euros, retracés dans le tableau ci-dessous.

#### Les dépenses enregistrées au 31 août 2012

(en euros)

La Poste	Libération deuxième tranche de l'augmentation de capital	466 666 668,00
Oséo EPIC	Dotation de fonds propres pour souscrire à l'augmentation de capital d'Oséo SA	365 342 473,00
Banques multilatérales de développement	Augmentation de capital	26 547 641,97
AFP	Seconde tranche du prêt	8 000 000,00
CDC	Fonds de capitaux risques	990 033,34
Air France KLM	Retour de titres ESA 2005	964 269,11
Aéroport de la Martinique	Augmentation de capital	88 799,00
SNPE	Achat de 500 actions SNPE auprès de Natixis et 1 952 titres à la Société générale	67 061,00
Oséo SA	Achat d'une action Oséo Industrie	4,00
<b>TOTAL</b>		<b>868 666 949,42</b>

Source : réponses au questionnaire budgétaire

La première dépense en volume correspond à la seconde tranche de l'augmentation du capital de La Poste (environ 467 millions d'euros). En effet, **l'État et la Caisse des dépôts et consignations (CDC) participent à l'augmentation de capital de La Poste, respectivement à hauteur de 1,2 milliard et de 1,5 milliard d'euros.** Ainsi, « l'assemblée générale de La Poste a procédé le 6 avril 2011 à l'augmentation de capital de l'entreprise, qui a été souscrite en totalité par l'Etat et la CDC. Un premier montant de 1,05 milliard d'euros a été versé le même jour par les deux actionnaires à hauteur respectivement de 467 millions d'euros et 583 millions d'euros environ. Les prochains versements s'effectueront à hauteur de 1,05 milliard d'euros au printemps 2012 (dont environ 467 millions d'euros pour l'Etat) et 600 millions d'euros au printemps 2013 (dont environ 267 millions d'euros pour l'Etat) » (réponse au questionnaire budgétaire).

Par ailleurs, l'Etat a également procédé à **une augmentation de fonds propres de l'établissement public Oséo (Oséo EPIC)** afin que celui-ci procède à **l'augmentation de capital de sa filiale Oséo SA, nécessaire à la création de la Banque de l'industrie (Oséo Industrie)** pour un montant de 365 millions d'euros.

Les autres dépenses, d'un montant cumulé d'environ 36,7 millions d'euros, apparaissent moins significatives.

Au surplus, le 11 octobre 2012, la France a effectué deux versements de 3,261 milliards d'euros chacun, soit 6,523 milliards d'euros, correspondant aux deux premières tranches du capital du MES. Cette dépense est couverte par un abondement de même ampleur en provenance du budget général.

D'ici le 31 décembre 2012, l'Etat devrait participer à la recapitalisation de la Banque interaméricaine de développement et de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, pour un montant total de **30 millions d'euros**. De même, il devrait acheter des titres Areva auprès du Commissariat à l'énergie atomique pour un montant de **214 millions d'euros**. Cette transaction permettra de financer le démantèlement d'installations nucléaires.

Au total, pour 2012, les recettes devraient s'élever à environ 575 millions d'euros tandis que les dépenses (hors MES) devraient atteindre plus d'1,1 milliard d'euros. Votre rapporteur spécial calcule par conséquent que **le déficit du présent compte pourrait s'élever à plus de 538 millions d'euros à la fin de l'année 2012**.

#### *b) La prévision pour 2013*

##### (1) Des opérations en capital prévisibles

Les crédits demandés pour 2013 au titre de l'action 1 du programme **731 « Opérations en capital intéressant les participations financières de l'Etat »** s'élèvent à environ **2,089 milliards d'euros** en AE et CP.

L'Etat doit libérer la dernière tranche de l'augmentation de capital de La Poste, pour un montant d'environ **266 millions d'euros**.

Par ailleurs, une tranche de l'augmentation du capital du **Fonds stratégique d'investissement (FSI)** demeure toujours appelable. L'Etat et la CDC détiennent conjointement le FSI, respectivement à hauteur de 49 % et de 51 %. D'après les réponses au questionnaire budgétaire : *« le calendrier de libération n'est pas encore défini et dépend des besoins éventuels du FSI. Le capital callable d'ici au 17 novembre 2014 est de plus de 3,6 milliards d'euros, dont 51 % à la charge de la CDC et 49 % à la charge de l'Etat »*.

En application des décisions prises par le G 20, l'Etat français devrait continuer à participer aux augmentations de capital des **banques multilatérales de développement** pour un montant estimé à environ **56 millions d'euros**.

Par ailleurs, conformément à l'autorisation accordée par l'article 65 du présent projet de loi de finances (*cf.* commentaire *infra*), l'Etat français va souscrire **une augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement (BEI) pour un montant de 1,617 milliard d'euros** ; son versement devra intervenir avant le 31 mars 2013.

Au titre de l'action 3 « Achats ou souscriptions de titres, parts ou droits de société » du programme 731, l'Etat prévoit d'acquérir, auprès du Commissariat à l'énergie atomique, **des titres Areva**, afin de participer au financement du démantèlement d'installations nucléaires, pour un montant de **418 millions d'euros**. Une opération de même nature, pour un montant de 214 millions d'euros, a déjà été réalisée en 2012.

Au titre de l'action 4 « Autres investissements financiers de nature patrimoniale », l'Etat devrait poursuivre sa politique de **souscription dans des fonds**<sup>1</sup>, pour un montant total de **10 millions d'euros**. Le bleu budgétaire rappelle cependant que « *le montant des crédits est donné à titre indicatif, dans la mesure où les appels de fonds dépendent des opportunités d'investissement qui s'offrent à leurs gestionnaires* ». A titre d'exemple, à peine 1 million d'euros a été appelé depuis le début de l'année 2012.

Au titre de l'action 5 « Prestations de services », qui comprend essentiellement les commissions versées aux banques au titre des opérations réalisées, 100 millions d'euros sont inscrits, soit 2 % du produit des cessions prévues – dont votre rapporteur spécial doute, au vu de l'état du marché, qu'elles interviennent effectivement.

Enfin, au titre de l'action 6 « Versements au profit du Mécanisme européen de stabilité », environ 6,523 milliards d'euros seront versés, en deux tranches égales, au MES en 2013. Ils correspondent à la troisième et quatrième tranches sur les cinq versements liés aux parts libérées du capital initial.

Au total, si l'on excepte les versements à la BEI et au MES, financés par dotation du budget général, votre rapporteur spécial calcule que près de 740 millions d'euros de dépenses sont d'ores et déjà certaines en 2013 alors que seulement 12 millions d'euros de recettes peuvent être considérées comme incontestables.

## (2) Une politique de désendettement mise en sommeil

Au titre du programme **732 « Désendettement de l'Etat et d'établissements publics de l'Etat »**, **4 milliards d'euros** de crédits seraient affectés à la **Caisse de la dette publique**, pour contribuer au désendettement de l'Etat.

---

<sup>1</sup> *Fonds de co-investissement pour les jeunes entreprises (FCJE), qui a vocation à investir en fonds propres dans des PME technologiques, Fonds de promotion pour le capital risque 2000 (FPCR 2000) et Fonds de fonds technologique 3 (FFT 3) : ces fonds, constitués sous forme de fonds commun de placement à risques, ont vocation à investir dans des fonds de capital risque qui participent au financement de la création et du développement de PME innovantes.*

La même prévision, soit 4 milliards d'euros, avait été proposée en 2010 et en 2011, exercices au cours desquels **aucune consommation** de crédits n'avait été enregistrée au titre du désendettement, ce qui devrait se reproduire en 2012. S'agissant du présent compte d'affectation spéciale, la prévision **apparaît donc à nouveau purement formelle**, en ce qu'elle ignore la « **mise en sommeil** » de la politique de désendettement résultant de la crise. De fait, l'absence de cession de participations significative empêche de dégager les ressources nécessaires à cette fin.

Votre rapporteur spécial s'inquiète néanmoins qu'il ne soit fait aucune mention de **l'Etablissement public de financement et de restructuration** (EPFR), dont la dette cumulée s'élève toujours à environ 4,48 milliards d'euros fin 2011 – en augmentation de près de 114 millions par rapport à fin 2010 – et qui devrait normalement être remboursée en 2014.

Lors de l'examen de l'exécution budgétaire 2011, la Cour des comptes avait relevé « *le risque [que] le remboursement de la dette du Crédit lyonnais s'effectue finalement non plus par dotation budgétaire au CAS, mais via une reprise de dette par l'Etat en 2014. Cette opération n'aurait alors pas de matérialisation budgétaire* ».

**Compte tenu de l'absence probable de dotation de l'EPFR en 2013, comme c'est le cas depuis 2007, cette prédiction devient de plus en plus probable.** En tout état de cause, il n'y a guère de doute que l'Etat assurera bien l'apurement des passifs du Crédit lyonnais. En revanche, cette opération, si elle ne transite pas par le CAS, se réaliserait en contradiction avec les principes de la transparence budgétaire. Votre rapporteur spécial souhaite par conséquent savoir comment le Gouvernement entend anticiper l'échéance de 2014.

\*

\* \*

Au total, votre rapporteur spécial observe que, pour l'année 2013, les prévisions de **recettes apparaissent bien aléatoires** et **il semble peu vraisemblable que des cessions majeures puissent intervenir au cours de l'exercice au regard de l'état actuel des marchés.** En revanche, les **dépenses** inscrites sur le programme 731, sont, pour beaucoup d'entre elles, **déjà certaines.**

Fin 2011, le solde du compte s'établissait à 2,061 milliards d'euros et il devrait encore être dégradé d'environ 538 millions en 2012, comme expliqué précédemment. Le solde du compte devrait à nouveau se détériorer fin 2013, étant étendu que la libération de la dernière tranche du capital du FSI, soit environ 1,78 milliard d'euros, n'est pas encore intervenue.

### III. LES AUTRES COMPTES SPÉCIAUX

#### **A. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « AVANCES À DIVERS SERVICES DE L'ETAT OU ORGANISMES GÉRANT DES SERVICES PUBLICS »**

En application de l'article 24 de la LOLF<sup>1</sup>, le compte « Avances à divers services de l'Etat ou organismes gérant des services publics » retrace les **avances accordées par le Trésor** aux organismes susceptibles d'en recevoir. Ces avances, qui constituent les **dépenses** du compte<sup>2</sup>, sont de deux ordres :

1) les avances consenties à **des services de l'Etat** (budgets annexes, services autonomes de l'Etat, services nationalisés) ou à **des organismes distincts de l'Etat gérant des services publics** (établissements publics nationaux, services concédés, sociétés d'économie mixte, organismes divers de caractère social). Ces avances visent à répondre à des situations **d'urgence**, pour assurer la continuité de l'action publique ou mettre en œuvre une mesure de façon accélérée, ou à couvrir provisoirement un besoin de trésorerie imprévu. Elles sont retracées sur les programmes 823 « Avances à des organismes distincts de l'Etat et gérant des services publics » et 824 « Avances à des services de l'Etat » ;

2) les avances octroyées à l'Agence de services et de paiement (ASP), **au titre du préfinancement des aides communautaires de la politique agricole commune (PAC)**. Ces avances répondent au mode de financement propre aux aides de la PAC, que les Etats membres doivent préfinancer et qui sont ensuite remboursées par la Commission européenne. Pour la France, ce préfinancement est assuré par les versements de l'ASP. Ces avances sont imputées sur le programme 821 « Avances à l'Agence de services et de

---

<sup>1</sup> « Art. 24. – Les comptes de concours financiers retracent les prêts et avances consentis par l'Etat. Un compte distinct doit être ouvert pour chaque débiteur ou catégorie de débiteurs. Les comptes de concours financiers sont dotés de crédits limitatifs, à l'exception des comptes ouverts au profit des Etats étrangers et des banques centrales liées à la France par un accord monétaire international, qui sont dotés de crédits évaluatifs.

« Les prêts et avances sont accordés pour une durée déterminée. Ils sont assortis d'un taux d'intérêt qui ne peut être inférieur à celui des obligations ou bons du Trésor de même échéance ou, à défaut, d'échéance la plus proche. Il ne peut être dérogé à cette disposition que par décret en Conseil d'Etat.

« Le montant de l'amortissement en capital des prêts et avances est pris en recettes au compte intéressé.

« Toute échéance qui n'est pas honorée à la date prévue doit faire l'objet, selon la situation du débiteur :

« - soit d'une décision de recouvrement immédiat, ou, à défaut de recouvrement, de poursuites effectives engagées dans un délai de six mois ;

« - soit d'une décision de rééchelonnement faisant l'objet d'une publication au Journal officiel ;

« - soit de la constatation d'une perte probable faisant l'objet d'une disposition particulière de loi de finances et imputée au résultat de l'exercice dans les conditions prévues à l'article 37. Les remboursements ultérieurement constatés sont portés en recettes au budget général. »

<sup>2</sup> *Qui sont des dépenses de titre 7 « Dépenses d'opérations financières ».*

paiement, au titre du préfinancement des aides communautaires de la politique agricole commune »<sup>1</sup> ;

3) les avances à l'Office national d'indemnisation des accidents médicaux, des affections iatrogènes et des infections nosocomiales (ONIAM) au titre de **l'indemnisation des victimes du Benfluorex, dans le programme 825 nouvellement créé** ; la mise en place du dispositif d'indemnisation des victimes du Benfluorex (commercialisé sous le nom de Mediator) résulte des dispositions de la loi n° 2011-900 du 29 juillet 2011 de finances rectificative pour 2011.

Les recettes du compte sont constituées des **remboursements en capital** des avances consenties.

### Evolution des recettes et des dépenses entre 2012 et 2013

(en euros)

	LFI 2012	PLF 2013	Variation	
			€	%
<b>Recettes</b>	<b>7 687 371 109</b>	<b>7 505 672 910</b>	<b>-181 698 199</b>	<b>-2,4%</b>
01 - Remboursement des avances octroyées au titre du préfinancement des aides de la PAC	7 500 000 000	7 200 000 000	-300 000 000	-4%
03 - Remboursement des avances octroyées à des organismes gérant des services publics	65 000 000	136 694 167	71 694 467	110,3%
04 - Remboursement des avances octroyées à des services de l'Etat	122 371 109	168 978 743	46 607 634	38,1%
05 – Remboursement des avances octroyées au titre de l'indemnisation des victimes du Benfluorex	0	0	0	0%
<b>Dépenses</b>	<b>7 812 891 607</b>	<b>7 525 449 304</b>	<b>-287 442 303</b>	<b>-3,7%</b>
821 - Avances à l'ASP	7 500 000 000	7 200 000 000	-300 000 000	-4%
823 - Avances à des organismes distincts de l'Etat	62 600 000	62 500 000	- 100 000	-0,2%
824 - Avances à des services de l'Etat	250 291 607	247 949 304	- 2 342 303	-0,9%
825 - Avance à l'ONIAM au titre de l'indemnisation des victimes du Benfluorex	0	15 000 000	15 000 000	
<b>Solde</b>	<b>-125 520 498</b>	<b>-19 776 394</b>	<b>105 744 104</b>	<b>84,2%</b>

Source : commission des finances, d'après les documents budgétaires

<sup>1</sup> Chacun de ces programmes se trouve sous la responsabilité du ministre de l'économie et des finances et, au plan administratif, de celle du directeur général du Trésor. La mise en œuvre est assurée par l'AFT.

## 1. Les recettes

**7,51 milliards d'euros de recettes sont attendues en 2013**, contre 7,69 milliards d'euros en 2012, soit une diminution de 2,4 % (182 millions d'euros).

**Le remboursement par le budget communautaire des avances octroyées au titre de la PAC est en diminution de - 0,3 milliard d'euros, à 7,2 milliards d'euros. Le projet annuel de performances est lacunaire sur l'explication** de cette évolution des recettes du compte de concours financiers, qui mentionne les « *incertitudes inhérentes au préfinancement des aides agricoles communautaires. Ces incertitudes portent essentiellement sur les modalités de remboursement des aides par la Commission [européenne] et sur le volume mobilisable d'autres ressources pour préfinancer les aides agricoles communautaires* ».

Il est par ailleurs prévu une augmentation de + 72 millions d'euros des recettes provenant du **remboursement des avances octroyées à des organismes gérant des services publics**, correspondant à 136,7 millions de recettes et se décomposant comme suit :

- le remboursement d'une partie de l'avance octroyée en 2009 à l'Agence de financement des infrastructures de transport de France (AFITF), à hauteur de 83 millions d'euros sur une avance totale de 143 millions d'euros consentie en 2009, et ayant donné lieu à un premier remboursement de 15 millions d'euros prévu en 2012 ; le montant inscrit au PLF 2013 est conforme à la décision de rééchelonnement de l'avance intervenue en 2012 ;

- le remboursement d'une partie de l'avance accordée en 2009 à la Cité de la Musique, pour 2,4 millions d'euros ;

- le remboursement d'une partie des avances octroyées en 2012 à l'Agence pour l'enseignement français à l'étranger (AEFE), à hauteur de 1,3 million d'euros ;

- par ailleurs, comme l'an passé, il est à nouveau proposé de répondre à des besoins imprévus et urgents (*cf. infra*), en ouvrant 50 millions d'euros de crédits de paiements.

Enfin, 169 millions d'euros de recettes sont attendues des remboursements d'avances à des **services de l'Etat** (soit 46,6 millions d'euros de plus qu'en 2012). Ces recettes proviendront exclusivement du budget annexe « Contrôle et exploitation aériens » (BACEA) au titre des avances consenties depuis 2005<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> 19 453 627 euros au titre de l'avance 2005, 11 113 534 euros au titre l'avance consentie au BACEA dans le cadre de l'apurement des relations financières entre l'Etat et Aéroports de Paris, 11 444 444 euros au titre de l'avance 2007, 12 961 500 euros au titre de l'avance 2008, 26 125 000 euros au titre des avances octroyées en 2009, 25 074 459 euros au titre de l'avance 2010, 16 198 545 euros au titre de l'avance 2011 et 20,9 millions d'euros au titre de l'avance 2012.

## 2. Les dépenses et le solde

Les dépenses du compte diminuent de 3,7 % entre 2012 et 2013 (- 287,4 millions d'euros) pour s'établir à **7,53 milliards d'euros**.

Les crédits du programme 821 « Avances à l'Agence de services et de paiement au titre du préfinancement des aides communautaires de la politique agricole commune » sont évalués, **de manière relativement conventionnelle**, à 7,2 milliards d'euros. Les documents budgétaires indiquent que « **compte tenu des besoins constatés les années précédentes, 7,2 milliards d'euros de crédits autorisés apparaissent suffisants** », soit 0,3 milliard d'euros de moins qu'en 2012. La ressource a été ajustée en conséquence (*cf. supra*). **Il est exact qu'en 2011 les crédits ont été sous-consommés** (à hauteur de 6,6 milliards d'euros, alors que les crédits votés s'élevaient à 7,5 milliards d'euros), **mais cette sous-consommation mériterait des explications**, comme votre rapporteur spécial l'avait déjà observé lors de l'examen du projet de loi de règlement pour 2011.

Le programme 823 « Avances à des organismes distincts de l'Etat et gérant des services publics » mobilisera 62,5 millions d'euros (- 0,1 million d'euros par rapport à 2012), qui comprennent :

1) comme les années précédentes, 50 millions d'euros de « provision » destinés à répondre par des avances de court terme à des besoins de trésorerie imprévus ou liés à des situations d'urgence ;

2) 12,5 millions d'euros d'avances de moyen ou long terme en faveur de l'**Agence pour l'enseignement français à l'étranger (AEFE)** afin de financer les projets d'investissements votés par le conseil d'administration dans les établissements scolaires français à l'étranger. Ces avances feront l'objet de remboursements financés par ces établissements. Votre rapporteur spécial relève que cette inscription de crédits est la conséquence directe de l'adoption par le Parlement, dans le cadre de la loi de programmation des finances publiques pour les années 2011 à 2014<sup>1</sup>, d'une **règle d'interdiction aux organismes divers d'administration centrale (ODAC) de recourir à l'emprunt bancaire à plus d'un an**.

Le programme 824 « Avances à des services de l'Etat » est doté de 247,9 millions d'euros (- 2,3 millions d'euros par rapport à 2012). Sur l'exercice 2013, le budget annexe « Contrôle et exploitation aériens » (BACEA) s'établit, à périmètre courant, à 2 094,9 millions d'euros (total net

---

<sup>1</sup> L'article 12 de la loi dispose que : « Nonobstant toute disposition contraire des textes qui leur sont applicables, ne peuvent contracter auprès d'un établissement de crédit un emprunt dont le terme est supérieur à douze mois, ni émettre un titre de créance dont le terme excède cette durée les organismes français relevant de la catégorie des administrations publiques centrales, au sens du règlement (CE) n° 2223/96 du Conseil, du 25 juin 1996, relatif au système européen des comptes nationaux et régionaux dans la Communauté, autres que l'Etat, la Caisse d'amortissement de la dette sociale, la Caisse de la dette publique et la Société de prises de participation de l'Etat. »

des dotations aux amortissements). Il est construit sur une hypothèse d'investissements de 195,5 millions d'euros. Le BACEA perçoit essentiellement en recettes des redevances de navigation aérienne ainsi qu'une quote-part de la taxe d'aviation civile. Il recourait également à l'emprunt auprès d'établissements bancaires auquel s'est substitué, à partir de 2005, un financement par des avances du Trésor à quoi correspond la présente inscription de crédits<sup>1</sup>.

Enfin, seules des dépenses sont inscrites en 2013 au programme 825 « Avances à l'ONIAM au titre de l'**indemnisation des victimes du Benfluorex** », nouvellement créé, **à hauteur de 15 millions d'euros**. Ces dotations doivent permettre à l'ONIAM d'honorer les premiers dossiers d'indemnisation<sup>2</sup>. Les avances constituent **une solution provisoire**, conformément à l'article 24 de la LOLF qui dispose qu'elles « *sont accordées pour une durée déterminée* », **dans l'attente de ressources pérennes de l'ONIAM**, parmi lesquelles des produits tirés des actions subrogatoires.

Le solde du compte est donc estimé à **- 19,8 millions d'euros fin 2013**, contre - 125,5 millions d'euros fin 2012 (**soit une amélioration du solde de 105,74 millions d'euros**).

## **B. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « ACCORDS MONÉTAIRES INTERNATIONAUX »**

### **1. La traduction budgétaire de la coopération monétaire avec la zone franc**

Le **compte de concours financiers** « Accords monétaires internationaux » est dédié à la **coopération monétaire avec la zone franc**. Il est destiné à garantir, en tant que de besoin, l'ancrage de la parité du taux de change sur l'euro et la garantie de convertibilité illimitée (*cf.* encadré ci-après). A cet effet, il retrace, en recettes et en dépenses, les **opérations d'octroi et de remboursement des appels en garantie de convertibilité** effectuées par le Trésor au profit des banques centrales liées à la France par un accord monétaire international. Le compte comporte **trois programmes** constitués d'une action unique visant la coopération monétaire avec les **trois**

---

<sup>1</sup> L'analyse de l'équilibre du BACEA est retracée dans l'annexe au présent rapport consacrée à la mission « *Ecologie, développement et aménagement durables* » de nos collègues Gérard Miquel, François Fortassin, et Marie-Hélène des Esgaulx.

<sup>2</sup> Un collègue d'experts placé auprès de l'ONIAM est chargé d'examiner les demandes et de déterminer si les préjudices fonctionnels invoqués peuvent être imputés à la prise de Benfluorex. Dans l'affirmative, **les victimes sont indemnisées par le laboratoire en cause ou son assureur. Si cependant ces derniers refusent de faire une offre d'indemnisation ou si celle-ci est insuffisante, la loi prévoit que l'ONIAM accorde à la victime une indemnisation, puis se retourne contre le laboratoire ou son assureur. L'ONIAM se verra alors rembourser, sur décision de justice, les sommes en question, qui pourront être majorées jusqu'à 30 %.**

**unions monétaires régionales** de la zone franc, situées en Afrique subsaharienne :

1) l'**Union monétaire ouest-africaine** (UMOA), qui regroupe huit pays (Bénin, Burkina-Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo) ;

2) l'**Union monétaire de l'Afrique centrale** (UMAC)<sup>1</sup> qui concerne six pays (Cameroun, République centrafricaine, Congo, Gabon, Guinée équatoriale et Tchad) ;

3) l'**Union des Comores** (UC).

La coopération monétaire avec les pays de la zone franc est gérée par la **direction générale du Trésor** (DGT), en liaison avec l'agence comptable centrale du Trésor (ACCT), l'agence France Trésor (AFT) et la Banque de France. **Aucun objectif ni indicateur de performance** n'est associé aux programmes de la mission, dans la mesure où les mécanismes de la zone franc, prévus par les traités internationaux, s'imposent aux gestionnaires.

## **2. Une mission non dotée**

Conformément à l'article 24 de la LOLF, la mission « Accords monétaires internationaux » a vocation à être dotée de crédits *évaluatifs*. Toutefois, **eu égard aux niveaux importants de réserves détenues par les banques centrales de la zone franc et à la très faible probabilité d'appel en garantie de l'Etat qui en résulte, cette mission n'est dotée d'aucun crédit pour 2013, comme les années précédentes**. En conséquence, elle ne fait pas l'objet d'un PAP annexé au présent PLF, de même qu'elle n'a pas fait celui, notamment, d'un RAP joint au projet de loi de règlement des comptes et rapport de gestion pour 2011.

### **La coopération monétaire avec les Etats membres de la zone franc**

La coopération monétaire avec les quinze Etats membres de la zone franc, sans équivalent au plan international, est fondée sur quatre principes :

- la garantie illimitée **du Trésor français à la convertibilité en euros** des monnaies émises par les trois instituts d'émission de la zone (Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest [BCEAO], Banque des Etats de l'Afrique centrale [BEAC] et Banque centrale des Comores). La parité des francs CFA (pour « communauté financière africaine ») d'Afrique de l'ouest et d'Afrique centrale est fixée à hauteur de 655,957 FCFA pour un euro, celle du franc comorien à hauteur de 491,96775 FC pour un euro ;

<sup>1</sup> L'UMOA et l'UMAC ont été complétées par deux unions économiques, créées au premier trimestre 1994 : l'Union économique de l'Afrique de l'Ouest (UEOA), et l'Union économique de l'Afrique centrale (UEAC), chargées d'élaborer des politiques sectorielles communes et de veiller au respect des programmes de convergence économique arrêtés par leurs membres.

- la fixité **des parités de convertibilité** entre l'euro et les francs CFA ou le franc comorien, facteur de stabilité monétaire des pays de la zone franc ;

- la liberté des transferts au sein de chaque sous-ensemble ;

- la centralisation des réserves de change des Etats membres par les trois banques centrales de la zone et l'obligation, pour celles-ci, de déposer un pourcentage de leurs réserves auprès du Trésor français en contrepartie de la garantie apportée par la France. Ces réserves de change bénéficient également d'une garantie de non-dépréciation.

Cette coopération monétaire suppose des **engagements budgétaires** de la part de l'Etat français qui, depuis l'entrée en vigueur de la LOLF en 2006, se trouvent retracés par trois instruments budgétaires distincts :

- la **garantie de convertibilité** est appelée à s'exercer à travers le **compte de concours financiers « Accords monétaires internationaux »**, qui n'est doté de crédits que si la dégradation de la situation financière de tout ou partie de la zone franc l'exige ;

- la **rémunération des dépôts des banques centrales** sur les comptes ouverts à l'Agence comptable centrale du Trésor (ACCT) est retracée par le programme « Charge de la dette et trésorerie de l'Etat » (action « Trésorerie de l'Etat ») de la **mission « Engagements financiers de l'Etat »** ;

- les crédits requis pour la **garantie de non-dépréciation des avoirs extérieurs des banques centrales** de la zone franc sont inscrits, le cas échéant, dans le **compte d'opérations monétaires « Pertes et bénéfices de change »**. Cette garantie de non-dépréciation, au titre de laquelle aucun versement n'a eu lieu depuis 2002, s'exerce à l'égard des droits de tirage spéciaux (DTS), unité de compte du FMI. Elle permet aux banques centrales d'accumuler des réserves en cas de taux de change favorable ; inversement, la garantie est mise en œuvre lorsque le cours de l'euro (celui du franc avant 2002) est inférieur à celui du DTS.

A la suite de l'introduction de l'euro, la coopération monétaire dans les zones UMOA et UMAC a fait l'objet de réformes, respectivement en 2005 et en 2007, donnant une plus grande autonomie aux deux banques centrales, la BCEAO et la BEAC, dans la gestion de leurs avoirs et de leurs réserves de change. En outre, en limitant les avantages consentis sur le solde créditeur en compte d'opérations (une rémunération avantageuse et la garantie de change) à la seule quotité obligatoirement déposée, ces réformes ont permis une économie budgétaire sensible pour les finances publiques, particulièrement dans le contexte actuel de forte hausse des réserves de change des pays de la zone franc. En contrepartie, la France s'est engagée à soutenir l'intégration régionale de cette zone.

*Source : ministère de l'économie et des finances*

### ***C. LE COMPTE D'AFFECTION SPÉCIALE « PARTICIPATION DE LA FRANCE AU DÉSENDETTEMENT DE LA GRÈCE »***

#### **1. La création du compte par la seconde loi de finances rectificative pour 2012**

**Créé par l'article 21 de la loi n° 2012-958 du 16 août 2012 de finances rectificative pour 2012, le compte d'affectation spéciale « Participation de la France au désendettement de la Grèce » retrace :**

- **en recettes, le produit de la contribution spéciale versée par la Banque de France au titre de la restitution des revenus qu'elle a perçus sur les titres grecs détenus en compte propre ;**

- **en dépenses, le versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet Etat de ces revenus** (faisant l'objet du programme 795), et les rétrocessions éventuelles de trop-perçu à la Banque de France (inscrites au programme 796)<sup>1</sup>.

## **2. Un dispositif s'inscrivant dans le cadre du programme d'aide à la Grèce**

La Grèce a bénéficié de deux programmes d'aide.

Le **premier** programme, à hauteur de **107,3 milliards d'euros**, a consisté en des **prêts bilatéraux** décidés par l'Eurogroupe le 2 mai 2010, complétés par des prêts du FMI ; il s'est réparti entre 77,3 milliards d'euros apportés par les Etats de la zone euro et 30 milliards d'euros pour le FMI.

Le second programme s'élève à **130 milliards d'euros** de prêts publics en 2012-2014 (dont 120 milliards pour le FESF). Il prévoit également une participation du secteur privé comprenant :

- une décote de 53,5 % sur la dette négociable (soit plus de 100 milliards d'euros sur un total de 200 milliards) ;

- pour la petite centaine de milliards d'euros restants, un échange le 12 mars 2012 par le secteur privé des titres existants contre des titres à très long terme, à des taux plus faibles ;

- au total, des pertes actualisées de plus de 70 % (contre 21 % pour le programme annoncé en juillet 2011).

En outre, le second programme a comporté également deux autres dispositifs :

- une **réduction supplémentaire rétroactive des taux d'intérêt** du dispositif de prêts bilatéraux à la Grèce ;

- **le reversement par les Etats membres à la Grèce des revenus futurs tirés jusqu'en 2020 par leurs banques centrales de leurs obligations souveraines grecques, qui fait l'objet du présent compte d'affectation spéciale**, pour un coût total estimé à 4 milliards d'euros.

Le compte a été ouvert à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2012, jusqu'à la fin prévue de ces remboursements, le 31 décembre 2020.

---

<sup>1</sup> Ces rétrocessions de trop-perçu concerneraient le cas où, la Grèce ne respectant pas les conditionnalités de l'aide, la France serait amenée à cesser ses versements.

### **3. Les prévisions de recettes et de dépenses : un solde en excédent en 2013 et se résorbant jusqu'en 2020**

Selon l'évaluation préalable de l'article 21 de la seconde loi de finances rectificative pour 2012, « *la Banque de France versera à l'Etat l'intégralité du montant décidé par l'Eurogroupe, dont une première tranche de 198,7 millions d'euros en 2012 et l'intégralité du solde en 2013.*

*« Les décaissements du CAS au profit de la Grèce s'étaleront jusqu'en 2020 conformément au calendrier arrêté par l'Eurogroupe. Celui-ci consiste en un premier versement de 198,7 millions d'euros en 2012, puis de versements annuels jusqu'en 2020 pour atteindre à cette date, en cumulé, le montant de 754,3 millions d'euros ».*

Ainsi, toujours selon l'évaluation préalable de l'article 21 de la seconde loi de finances rectificative pour 2012, « *l'impact de ce nouveau CAS sur le déficit budgétaire annuel de l'Etat sera neutre en 2012, positif en 2013 pour environ 400 millions d'euros, puis négatif sur la période 2014-2020 pour ce même montant cumulé* ».

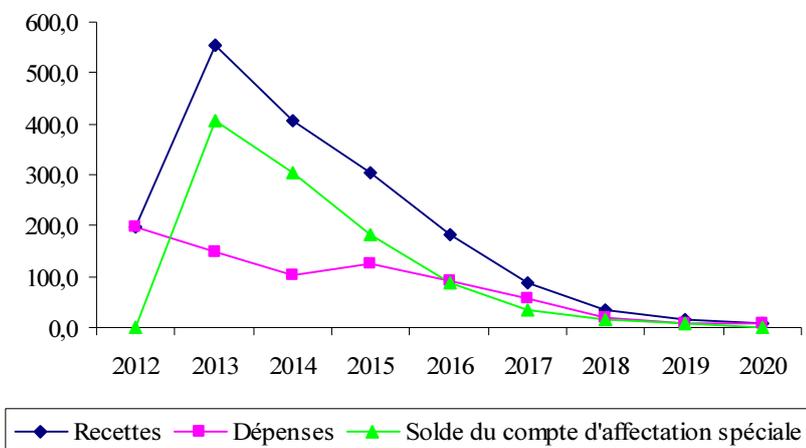
Mais comme l'avait précisé notre collègue François Marc, rapporteur général, lors de l'examen du second projet de loi de finances rectificative pour 2012, l'Etat ne joue pas qu'un rôle d'intermédiaire entre la Banque de France et la Grèce. En effet, en pratique « ***l'Etat va supporter au moins partiellement le coût du dispositif prévu par le présent article (soit 754,3 millions d'euros), sous la forme d'un moindre dividende de la Banque de France*** ».

Le compte d'affectation spéciale ne pourra pas lui-même être en déficit chaque année à compter de 2014. En effet, l'article 21 de la LOLF prévoit qu'« *en cours d'année, le total des dépenses engagées ou ordonnancées au titre d'un compte d'affectation spéciale ne peut excéder le total des recettes constatées* ». En pratique, les « *recettes constatées* » comprennent le solde du compte en début d'année.

**Le solde** du compte d'affectation spéciale évoluerait donc conformément à la chronique ci-après : **en 2013, les recettes du CAS s'élèveront à 555,6 millions d'euros et les dépenses à 149 millions d'euros, soit un solde de + 406,6 millions d'euros. La diminution progressive des recettes et l'augmentation parallèlement des dépenses conduiront à un solde nul à horizon 2020** (hors impact pour l'Etat du moindre dividende de la Banque de la France, *cf. supra*).

### Le solde du compte d'affectation spéciale

(en millions d'euros)



	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Recettes	198,7	555,6	406,6	304,8	181,3	88,7	32,7	13,4	5,7
<i>Dont :</i>									
<i>Contribution spéciale versée par la Banque de France</i>	198,7	555,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Solde de l'année antérieure</i>	-	0,0	406,6	304,8	181,3	88,7	32,7	13,4	5,7
Dépenses	198,7	149,0	101,8	123,5	92,6	56,0	19,3	7,7	5,8
<b>Solde du compte d'affectation spéciale</b>	<b>0,0</b>	<b>406,6</b>	<b>304,8</b>	<b>181,3</b>	<b>88,7</b>	<b>32,7</b>	<b>13,4</b>	<b>5,7</b>	<b>0,0</b>

Source : PAP annexé au PLF 2013, reprenant l'évaluation préalable de l'article 21 du second projet de loi de finances rectificative pour 2012

## EXAMEN DE L'ARTICLE RATTACHÉ

### ARTICLE 65

#### Participation française à l'augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement

**Commentaire : le présent article a pour objet d'autoriser le ministre de l'économie à souscrire, avant le 31 mars 2013, une augmentation de capital de 1,617 milliard d'euros de la Banque européenne d'investissement.**

#### **I. LA TRADUCTION DES CONCLUSIONS DU CONSEIL EUROPÉEN DES 28-29 JUIN 2012**

La Banque européenne d'investissement (BEI) est une institution de l'Union européenne. Elle lève des financements sur les marchés de capitaux et consent, dans des conditions favorables, des prêts de long terme à des projets d'investissement qui concourent à la réalisation de l'Union européenne (réseaux de transport par exemple).

Son objet est de soutenir l'emploi et la croissance. En 2011, elle a financé **450 projets dans 78 pays, représentant environ 54 milliards d'euros de prêts à l'intérieur de l'Union européenne<sup>1</sup> et plus de 7 milliards d'euros à l'extérieur** – notamment dans le cadre des processus de pré-adhésion. Les prêts peuvent être directs ou indirects et sont souscrits par des entités publiques ou privées.

**Ses actionnaires sont les 27 Etats membres de l'Union européenne et son capital s'élève aujourd'hui à environ 232,4 milliards d'euros, mais seulement 5 % a été effectivement souscrit.** La part de l'Allemagne, de la France, de l'Italie et du Royaume-Uni s'élève, pour chacun d'eux, à 16,17 %.

Fin 2011, son ratio de fonds propres atteint près de 24,9 % pour un encours de prêts de plus de 396 milliards d'euros. **Cette solidité financière lui a permis de lever 76 milliards d'euros sur les marchés obligataires.**

L'évaluation préalable annexée au présent article souligne que *« l'augmentation de capital de la BEI est l'une des principales mesures du Pacte pour la croissance et l'emploi adopté lors du Conseil européen des 28 et 29 juin 2012. Ce pacte avait été initié par la France afin de compléter le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance. Elle a vocation à*

---

<sup>1</sup> Dont environ 4,9 milliards d'euros pour la France.

*faire face à la crise, par le soutien à la croissance, et à accompagner les mesures de redressement adoptées ».*

Ainsi, le Conseil européen a accepté **d'augmenter le capital de la BEI de 10 milliards d'euros**, afin d'accroître sa capacité de prêts, de **60 milliards d'euros**. D'après l'évaluation préalable précitée, l'effet d'entraînement pourrait porter à 180 milliards d'euros le montant des investissements supplémentaires dans l'Union européenne.

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ**

Le présent article dispose que *« le ministre chargé de l'économie est autorisé à souscrire avant le 31 mars 2013 à une augmentation de capital en numéraire entièrement libérée de la Banque européenne d'investissement d'un montant maximum de 1 617 003 000 euros. Le versement correspondant interviendra dans sa totalité avant le 31 mars 2013 ».*

L'augmentation de capital a été actée par le conseil d'administration de la BEI le 24 juillet 2012. Il convient donc d'autoriser le ministre de l'économie et des finances, gouverneur pour la France, à donner son accord au conseil des gouverneurs pour procéder à cette augmentation.

## **III. LA POSITION DE VOTRE COMMISSION DES FINANCES**

**Votre rapporteur spécial soutient sans réserve le principe de l'augmentation de capital de la BEI. Elle est la traduction concrète des engagements pris par le Président de la République en faveur de la croissance.**

Ainsi que le rappelle l'exposé des motifs du présent article, *« le surplus de financements octroyés par la BEI grâce à cette augmentation de capital pourra notamment bénéficier aux Etats membres les plus fragilisés par de fortes tensions économiques et sociales ».* La BEI devra consacrer prioritairement ces nouvelles ressources au financement de l'innovation, des PME, des énergies propres et des infrastructures dans toute l'Union européenne.

**Décision de la commission : votre commission vous propose d'adopter cet article sans modification.**

## **LES MODIFICATIONS APPORTÉES PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE**

L'Assemblée nationale a adopté **sans modification** les crédits de la mission « Engagements financiers de l'Etat », des comptes d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat » et « Participation de la France au désendettement de la Grèce », des comptes de concours financiers « Avances à divers services de l'Etat ou organismes gérant des services publics » et « Accords monétaires internationaux », ainsi que l'article 65 rattaché.



## EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mercredi 31 octobre 2012, sous la présidence de Mme Fabienne Keller, vice-présidente, puis de M. Philippe Marini, président, la commission a procédé à l'examen du rapport de M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial, sur la mission « Engagements financiers de l'Etat » (et l'article 65), les comptes de concours financiers « Accords monétaires internationaux » et « Avances à divers services de l'Etat ou organismes gérant des services publics » et les comptes d'affectation spéciale « Participation de la France au désendettement de la Grèce » et « Participations financières de l'Etat ».

- Présidence de Mme Fabienne Keller, vice-présidente -

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Il me revient de vous présenter neuf programmes.

**M. Roland du Luart.** – Quelle compétence !

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – La mission « Engagements financiers de l'Etat » concerne tout d'abord les conditions de financement de notre dette publique. Les crédits ouverts en 2013 au titre de la charge de la dette s'élèvent à 45,9 milliards d'euros, auxquels s'ajoute 1 milliard d'euros de charges de trésorerie. La diminution de 1,9 milliard d'euros par rapport au montant prévu en loi de finances initiale pour 2012 résulte de la baisse des taux d'intérêt.

Le besoin de financement de l'Etat s'élèvera à 171,1 milliards d'euros en 2013, en diminution de 11,7 milliards d'euros. L'Etat n'empruntera qu'à hauteur d'environ un tiers pour financer son nouveau déficit (établi à 61,6 milliards d'euros), et de deux tiers pour refinancer les déficits passés.

**M. Jean-Paul Emorine.** – C'est géré : on emprunte pour payer la dette.

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – L'encours nominal de la dette négociable de l'Etat devrait augmenter de 65,4 milliards d'euros, pour s'établir à 1 452,4 milliards d'euros en fin d'année prochaine. Les quelque 1 700 milliards que l'on cite souvent incluent la dette des collectivités locales ainsi que celle des administrations publiques.

Il n'y a pas eu de nouvel abaissement de la note française depuis que Standard & Poor's avait ramené notre dette souveraine à AA+ en début d'année 2012, notre pays ayant conservé la note maximale AAA auprès de Moody's et de Fitch, même si les trois agences ont une perspective négative sur la dette française. Cela témoigne de la confiance des marchés à l'égard de notre signature. L'écart de financement des titres français et des titres allemands à échéance de dix ans est d'ailleurs revenu à un niveau de 50 points de base. C'est une bonne chose.

**M. Roland du Luart.** – Cela reste fragile !

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Le programme « Appels en garantie de l'Etat » est doté de 208 millions d'euros, soit une hausse de 9,8 % par rapport à 2012. Je me félicite que, pour la première fois, le Gouvernement ait recensé l'ensemble des nouvelles garanties accordées en 2011 et en 2012 : c'était une demande ancienne de notre commission, dont le questionnaire budgétaire de votre rapporteur spécial ne recevait d'habitude pas de réponse sur ce point. Espérons que ce progrès perdurera. Une enquête a été officiellement demandée par notre commission à la Cour des comptes, en application de l'article 58-2° de la LOLF, pour recenser et évaluer précisément l'ensemble des engagements hors bilan de l'Etat, sur lesquels Philippe Marini disait hier qu'il y avait eu trop de flou. Il s'agit non seulement de la dette garantie par l'Etat, mais aussi des garanties de protection des épargnants au titre des livrets d'épargne réglementée, ou encore des engagements vis-à-vis des banques multilatérales de développement.

Les crédits du programme 145 « Epargne » retracent les primes d'épargne logement associées aux plans et comptes épargne logement. Les crédits prévus à ce titre (721 millions) sont en diminution de 6,2 %, car le marché immobilier ne retrouve pas son dynamisme des années 2008 et 2009. Néanmoins, les annulations trop importantes opérées en début d'année requerront des ouvertures de crédits en fin d'année 2012 pour assurer le paiement de l'ensemble des primes d'épargne logement, dont le montant s'établit pourtant en-deçà de la prévision de la loi de finances initiale. Cela témoigne d'une gestion un peu intempestive des gels et des annulations de crédits.

Deux nouveaux programmes apparaissent dans la maquette de la loi de finances initiale, qui concrétisent les engagements de la France au niveau européen pour lutter contre la crise financière. Le programme 336 « Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité (MES) » traduit la mise en place de ce nouvel instrument pour intervenir en soutien aux Etats membres. Les autorisations d'engagement du programme s'élèvent à 16,31 milliards d'euros et les ouvertures de crédits atteignent 6,52 milliards d'euros. L'autre programme nouveau (338) procède à l'augmentation du capital de la Banque européenne d'investissement. En effet, l'article 65 rattaché à la mission autorise le ministre des finances à souscrire à cette augmentation de capital pour un montant de 1,617 milliard d'euros. Cette opération fait suite à l'initiative du président de la République de compléter le TSCG par un Pacte pour la croissance et l'emploi. L'augmentation de capital de la BEI de 10 milliards d'euros lui assurera une capacité supplémentaire de prêt de 60 milliards d'euros. L'impact de cette augmentation de capital est loin d'être négligeable dans le contexte économique actuel, je vous appelle donc à voter cet article sans réserve.

L'article 66, relatif à la garantie de l'Etat apportée au Crédit immobilier de France était initialement, pour son examen, rattaché à la mission « Engagements financiers de l'Etat ». Suite à la table ronde du

3 octobre, notre commission, sur la proposition du rapporteur général, a cependant décidé de procéder à des auditions complémentaires. Celles-ci vont se poursuivre au cours des prochains jours. Je vous propose par conséquent de prendre dès aujourd'hui la décision de renvoyer à l'examen des articles non rattachés notre position, qui sera ainsi défendue par le rapporteur général.

Le compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat » retrace les opérations financières de l'Etat actionnaire, telles que des augmentations de capital, ou, à l'inverse, des privatisations ou des cessions. Les documents budgétaires n'apportent que des informations limitées. Côté recettes, le Gouvernement inscrit 13,15 milliards d'euros, dont 8,15 milliards, pour le MES et la BEI. Les 5 milliards restants correspondent à l'inscription conventionnelle du compte d'affectation spéciale et n'ont pas plus vocation que les années passées à être atteints. Dans cette situation économique incertaine, il est douteux que l'Etat réalise, en 2013, des cessions d'actifs de cette ampleur : au 31 août 2012, l'Etat actionnaire n'avait engrangé que 575 millions d'euros de recettes, soit 11 % des cinq milliards prévus.

Si l'on excepte le MES et la BEI, nous avons un peu plus de visibilité côté dépenses, puisque l'Etat devra encore investir 266 millions d'euros au titre de l'augmentation de capital de La Poste et il achètera des titres Areva, auprès du Commissariat à l'énergie atomique, pour un montant de 418 millions d'euros. Avec près de 740 millions d'euros de dépenses déjà certaines, face à des recettes probablement faibles, le déséquilibre du compte d'affectation spéciale ne pourra que s'accroître courant 2013.

Le bilan consolidé de l'Etat actionnaire, quoique toujours solide, reflète l'activité économique générale, qui n'est pas bonne. Les entreprises possédées par l'Etat affichent malgré tout un résultat net d'environ 5,4 milliards d'euros à fin 2011.

Deux points sont toutefois sources d'inquiétude. Les ratios financiers globaux de ces entreprises sont quasiment tous en voie de dégradation, même si, pour l'instant, ils restent bons : en particulier, le rapport entre les fonds propres et l'endettement est toujours satisfaisant. En revanche, la valorisation boursière du portefeuille de l'Etat actionnaire chute cette année encore de près de 13 % (60 milliards au 1<sup>er</sup> septembre 2012, contre 69 milliards un an avant et 95 milliards en septembre 2009), surtout en raison de la mauvaise performance d'EDF et de GDF, qui constituent plus de 70 % du portefeuille coté.

L'Agence des participations de l'Etat porte désormais un regard très attentif sur les enjeux stratégiques et industriels propres à chaque entreprise et à chaque filière. Se donnant les moyens de participer de manière constructive à la gouvernance des entreprises, l'Etat cherche à comprendre l'environnement de chacune et à influencer sur les décisions, ce que traduit d'ailleurs la présence importante des administrateurs de l'Etat – ils suivent des formations *ad hoc*.

La Banque publique d'investissement (BPI), qui sera opérationnelle début 2013, est une chance pour nos entreprises, notamment pour les plus

innovantes et pour les PME, mais aussi pour nos territoires. Pour ne pas préempter le débat, je m'en tiendrai ici à l'aspect patrimonial : l'Etat devrait posséder, au travers d'un établissement public, au moins 50 % de la structure de tête de la BPI en apportant sa participation dans Oséo et dans le FSI. Sachant qu'il ne possède que 49 % du FSI, il est probable qu'un apport supplémentaire, financé par le compte d'affectation spéciale, sera nécessaire.

Ma seule véritable réserve concerne la politique de distribution de dividendes des entreprises dont l'Etat est actionnaire. Année après année, le ratio de distribution est plus élevé ou au moins égal à celui constaté dans des entreprises privées. Il me semble important que l'Etat actionnaire infléchisse sa politique sur ce point, même si je n'ignore pas les nécessités du redressement des comptes publics.

En somme, dans un contexte difficile, le Gouvernement me semble pleinement déterminé à utiliser tous les outils pour redresser l'économie française, au premier rang desquels sa position d'actionnaire et la BPI. Pour ces raisons, je vous propose d'adopter le compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat ».

Sur le compte de concours financiers « Avances à divers services de l'Etat ou organismes gérant des services publics », il convient d'observer, tout d'abord, l'inscription de 15 millions d'euros, au titre d'avances pour l'indemnisation des victimes du Mediator. Si le montant des avances octroyées au titre de la politique agricole commune est opportunément recalculé de 7,5 à 7,2 milliards d'euros au regard des dépenses effectivement constatées, je souhaiterais savoir ce qu'entend le Gouvernement quand il évoque les « incertitudes inhérentes au préfinancement des aides agricoles communautaires ».

Le compte de concours financiers « Accords monétaires internationaux » est dédié à la coopération monétaire avec la zone franc. Comme les années précédentes, il n'est pas doté et ne fait l'objet d'aucun bleu budgétaire.

Enfin, pour la première fois en loi de finances initiale, le compte d'affectation spéciale « Participation de la France au désendettement de la Grèce » correspond au reversement par les États membres à la Grèce des revenus futurs tirés, jusqu'en 2020, de la détention par leurs banques centrales de leurs obligations souveraines grecques. Ce compte, créé par la loi de finances rectificative d'août 2012 dans le cadre du second programme d'aide à la Grèce, présentera un solde positif de 407 millions d'euros en 2013, lequel devra progressivement être réduit jusqu'à la fin des remboursements prévue en 2020.

Dans la mesure où tous ces crédits traduisent des engagements financiers de notre pays, je vous propose, pour conclure, de les adopter, ainsi que l'article 65 rattaché, et de détacher l'examen de l'article 66.

**M. Jean-Paul Emorine.** – L'Agence des participations de l'Etat présente un bilan combiné de 656 milliards d'euros, avec 102 milliards de capitaux propres. Comme hier, je plaide aujourd'hui pour plus de transparence. La chute de la valorisation des placements est certes due à la conjoncture économique, une réflexion stratégique ne s'impose pas moins sur le choix des investissements. L'Etat doit-il conserver 15 % de Renault, rester au capital d'EADS, posséder 100 % de la SNCF, qui a 920 filiales et est présente à l'export, de même que la RATP ? Que l'Etat possède les grands ports peut conduire à des blocages. Pourquoi ne pas demander à la Cour des comptes, en vertu de l'article 58-2° de la LOLF, d'analyser précisément l'ensemble de ces participations, et de rédiger un rapport sur la stratégie de l'Etat actionnaire ?

**Mme Fabienne Keller, présidente.** – Votre grande connaissance de ces sujets inspire la proposition que vous formulez.

**M. Vincent Delahaye.** – J'avais compris que la moitié des 120 milliards du plan de relance européen était constituée de crédits qui existaient déjà. Vous nous annoncez que les 10 milliards supplémentaires affectés au capital de la BEI dégageront 60 milliards. Pouvez-vous préciser ce point ?

La BPI sera dotée de 42 milliards d'euros, ce qui est à la fois peu en comparaison des 70 milliards de son équivalent allemand, et substantiel. L'Etat doit apporter la moitié de cette somme, soit 21 milliards. Il met dans la corbeille ses participations dans Oséo et dans le FSI, mais il manque 1,68 milliard. J'aimerais connaître le coût réel de cette opération.

Vous avez mentionné, enfin, la nécessité d'abonder le budget consacré aux primes d'épargne logement. Savez-vous de quel montant il s'agit ?

**M. Joël Bourdin.** – Les taux à court terme étant les plus faibles, pourquoi se réjouir d'une réduction de la part de la dette de court terme ?

Les engagements de la COFACE augmentent avec les risques à l'exportation et la multiplication des procédures. Pouvez-vous nous en dire plus sur ce point, même si c'est traditionnellement du ressort du rapporteur spécial pour le commerce extérieur ?

**M. Roland du Luart.** – J'ai beaucoup apprécié la clarté de votre exposé. Je note avec satisfaction la diminution sensible du besoin de financement de l'Etat, qui baisse de 11,7 milliards d'euros. Quelle est l'évolution de la part de l'endettement à court terme ? Par ailleurs, pourquoi êtes-vous choqué que l'Etat actionnaire demande des dividendes aux sociétés dans lesquelles il détient une participation ?

**M. Edmond Hervé.** – Au cours de ce remarquable rapport, vous avez évoqué les administrateurs qui suivent les entreprises dans lesquelles l'Etat a une participation : ils ont montré leur talent récemment en s'exprimant sur la

compétitivité. Ensuite, la critique doit être modeste, quand le besoin de financement de l'Etat indiqué en page 14 du bleu atteint 171 milliards.

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – L'APE, qui a beaucoup amélioré la gestion de ses participations, reste toujours discrète sur ses intentions en matière de cessions ou d'acquisitions afin de ne pas provoquer de mouvements de prix dans un sens ou dans l'autre. Les 5 milliards prévus chaque année en dépenses comme en recettes ne sont donc qu'une indication grossière, qui ne correspond guère à la réalité. Il nous est certes possible de saisir la Cour des comptes sur le fondement de l'article 58-2° de la LOLF, mais nous l'avons déjà sollicitée cette année sur les engagements hors bilan de l'Etat. Il faudra sans doute attendre un peu avant de demander un deuxième rapport dans mon champ de compétences.

Je me réjouis de la baisse de la part de la dette de court terme dans notre endettement, parce qu'elle traduit la diminution du déficit budgétaire annuel. En 2009, la dette à moins d'un an avait culminé pour représenter 18,6 % de l'encours total. Fin 2013, les bons du Trésor à taux fixe devraient représenter 11,5 % du stock de dette.

Le budget de la COFACE, à propos duquel je vous renvoie à la page 25 de la note de présentation, est par définition difficile à établir, puisque ses dépenses dépendent en grande partie de la réalisation des risques qu'elle couvre. C'est un programme évaluatif par nature.

Quant aux dividendes que touche l'Etat, il serait incohérent qu'il en demande d'importants – même si cela contribue à la réduction du déficit – tout en exigeant des entreprises de la modération sur ce chapitre.

**M. Roland du Luart.** – Vous êtes un vrai libéral...

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Disons plutôt que je cherche à être cohérent. Le schéma capitalistique de la BPI n'est pas encore arrêté, et je ne peux donc guère vous en dire plus.

L'article 65 rattaché autorise le ministre à souscrire aux 10 milliards d'euros d'augmentation de capital de la BEI.

**M. Vincent Delahaye.** – Nous apporterons donc 1,6 milliard d'euros. Combien cette dotation supplémentaire nous rapportera-t-elle ? Quel sera le montant des retours pour la France ?

**Mme Fabienne Keller, présidente.** – Nous ne le savons pas encore...

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Les futures opérations d'investissement de la BEI ne sont pas encore connues. En 2011, elle a investi 4,5 milliards d'euros en France.

*A l'issue de ce débat, la commission décide de proposer au Sénat l'adoption, sans modification, des crédits de la mission « Engagements financiers de l'Etat », ainsi que de l'article 65 du projet de loi de finances pour 2013.*

*Elle décide que l'article 66 sera examiné conjointement avec les mesures fiscales et budgétaires non rattachées de la seconde partie du projet de loi de finances pour 2013.*

*Elle décide enfin de proposer au Sénat l'adoption, sans modification, des crédits des comptes de concours financiers « Accords monétaires internationaux » et « Avances à divers services de l'Etat ou organismes gérant des services publics » ainsi que des comptes d'affectation spéciale « Participation de la France au désendettement de la Grèce » et « Participations financières de l'Etat ».*

**Mme Fabienne Keller, présidente.** – Nous notons également la demande, à moyen terme, d'un rapport de la Cour des comptes sur la stratégie de l'Etat actionnaire.

- Présidence de M. Philippe Marini, président -

**M. Philippe Marini, président.** – Sur ce point, je vous renvoie à un opuscule intitulé *Les Ambiguïtés de l'Etat actionnaire* que j'avais écrit il y a quelques temps avec M. Arthuis, et dont les analyses sont toujours, je pense, d'actualité.

\*

\*      \*

**Réunie le jeudi 22 novembre 2012, sous la présidence de M. Philippe Marini, la commission a confirmé sa décision de proposer au Sénat l'adoption, sans modification, des crédits de la mission, des comptes spéciaux, ainsi que de l'article 65.**