

N° 156

**SÉNAT**

SESSION ORDINAIRE DE 2013-2014

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat le 21 novembre 2013

# RAPPORT GÉNÉRAL

FAIT

*au nom de la commission des finances (1) sur le projet de loi de finances pour 2014, 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'AFFECTATION SPÉCIALE : PARTICIPATION DE LA FRANCE AU  
DÉSENETTEMENT DE LA GRÈCE

COMPTE D'AFFECTATION 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, Jean-Claude Frécon, Mmes Fabienne Keller, Frédérique Espagnac, MM. Albéric de Montgolfier, Aymeri de Montesquiou, Roland du Luart, *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.) : 1395, 1428 à 1435 et T.A. 239

Sénat : 155 (2013-2014)



## SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
<b>LES PRINCIPALES OBSERVATIONS DE VOTRE RAPPORTEUR SPÉCIAL.....</b>	<b>7</b>
<b>LA MISSION « ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT » .....</b>	<b>11</b>
<b>I. LE PROGRAMME 117 « CHARGE DE LA DETTE ET TRÉSORERIE DE L'ÉTAT » ....</b>	<b>12</b>
<b>A. DES CONDITIONS DE FINANCEMENT DE L'ÉTAT TOUJOURS SATISFAISANTES, SOUS L'EFFET DE TAUX D'INTÉRÊT BAS .....</b>	<b>13</b>
1. <i>Un besoin de financement en 2013 supérieur aux prévisions de la LFI, compensé par une augmentation de l'encours des BTf .....</i>	<i>15</i>
2. <i>La couverture du besoin de financement en 2014.....</i>	<i>19</i>
<b>B. L'ENCOURS NOMINAL DE LA DETTE NÉGOCIABLE AUGMENTE DE 4,9 %.....</b>	<b>20</b>
1. <i>Une diminution continue de la part de l'endettement à court terme.....</i>	<i>20</i>
2. <i>Une part accrue de détention de la dette par les investisseurs résidents .....</i>	<i>21</i>
<b>C. UNE DIMINUTION DE 0,2 MILLIARD D'EUROS DE LA CHARGE DE LA DETTE NÉGOCIABLE.....</b>	<b>23</b>
1. <i>Une baisse de 1,9 milliard d'euros de la charge de la dette en 2013 par rapport aux prévisions de la loi de finances initiale .....</i>	<i>23</i>
2. <i>Une remontée attendue de la charge de la dette en 2014 par rapport au révisé 2013 : un effet volume et un effet inflation déterminants .....</i>	<i>23</i>
3. <i>Une notation toujours élevée de la dette souveraine française .....</i>	<i>24</i>
<b>D. L'IMPACT DES INVESTISSEMENTS D'AVENIR SUR LES CHARGES DE TRÉSORERIE : L'ATTEINTE D'UN RYTHME DE CROISIÈRE S'AGISSANT DU PREMIER PROGRAMME.....</b>	<b>25</b>
1. <i>L'impact des investissements d'avenir sur le solde de trésorerie.....</i>	<i>25</i>
2. <i>Le mécanisme de « super-validation » : une procédure de sécurisation des opérations de gestion journalière qui reste toutefois exceptionnelle .....</i>	<i>27</i>
3. <i>La poursuite du rapatriement de fonds sur le compte unique du Trésor .....</i>	<i>28</i>
<b>II. LES AUTRES PROGRAMMES DE LA MISSION.....</b>	<b>28</b>
<b>A. LE PROGRAMME 114 « APPELS EN GARANTIE DE L'ÉTAT » .....</b>	<b>28</b>
1. <i>Une augmentation du coût de la procédure d'assurance-prospection.....</i>	<i>29</i>
2. <i>Une stabilité globale des autres crédits d'appel en garantie .....</i>	<i>30</i>
3. <i>La nécessité d'améliorer le recensement et l'évaluation des engagements hors bilan de l'Etat.....</i>	<i>31</i>
a) <i>L'enjeu d'une meilleure comptabilisation et d'un suivi accru des engagements hors bilan, notamment pour les garanties de l'Etat.....</i>	<i>31</i>
b) <i>Les garanties octroyées par l'Etat en 2012 et 2013.....</i>	<i>32</i>

B. LE PROGRAMME 145 « ÉPARGNE » .....	33
1. Une diminution du montant des primes d'épargne logement .....	34
2. Les données 2012 sur l'épargne des ménages : la part importante de l'assurance vie (40 %) .....	34
C. LE PROGRAMME 168 « MAJORATION DE RENTES » .....	35
1. Des dispositifs en voie d'extinction .....	35
2. Une prévision d'exécution 2013 légèrement inférieure au montant voté en loi de finances initiale .....	36
D. LE PROGRAMME 336 « DOTATION EN CAPITAL DU MÉCANISME EUROPÉEN DE STABILITÉ » .....	36
1. Le MES : un mécanisme permanent ayant pris le relais du FESF .....	36
2. Des dotations à hauteur de 3,26 milliards d'euros en crédits de paiement en 2014 .....	37
E. LE PROGRAMME « AUGMENTATION DE CAPITAL DE LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT » .....	39
1. Une augmentation de capital en 2013 dans le cadre du pacte pour la croissance et l'emploi .....	39
2. Un programme non doté en 2014 en l'absence de nouvelle augmentation de capital .....	40
<b>LE COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT » .....</b>	<b>41</b>
<b>I. UN ETAT ACTIONNAIRE EN PLEINE MUTATION .....</b>	<b>41</b>
A. L'HÉTÉROGÉNÉITÉ DU PORTEFEUILLE DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE .....	41
B. UNE NOUVELLE DOCTRINE DE L'ETAT ACTIONNAIRE .....	43
<b>II. RETOUR SUR LA GESTION EN 2012 ET 2013 .....</b>	<b>46</b>
A. UNE REPRISE DES CESSIIONS DE PARTICIPATIONS COTÉES .....	46
B. LA BONNE SANTÉ FINANCIÈRE DES PARTICIPATIONS DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE .....	48
1. Des indicateurs financiers satisfaisants et globalement stables .....	48
2. Une augmentation de la valeur du portefeuille coté .....	50
C. DES PRISES DE PARTICIPATION ATTENDUES .....	50
D. UN TAUX DE RETOUR EN DIVIDENDES SUPÉRIEUR À LA MOYENNE DU CAC 40 .....	51
<b>III. LES PRÉVISIONS POUR 2014 .....</b>	<b>52</b>
A. DE POSSIBLES CESSIIONS DE PARTICIPATIONS .....	52
B. DES DÉPENSES PRINCIPALEMENT FINANCÉES PAR LE BUDGET GÉNÉRAL .....	53
C. DES DÉPENSES LIMITÉES PAR AILLEURS .....	54
D. UNE DIMINUTION DES DIVIDENDES EN 2014 .....	55
E. VERS UN RÈGLEMENT DE LA DETTE ISSUE DU CRÉDIT LYONNAIS .....	55

---

<b>LES AUTRES COMPTES SPÉCIAUX</b> .....	57
<b>I. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « AVANCES À DIVERS SERVICES DE L'ÉTAT OU ORGANISMES GÉRANT DES SERVICES PUBLICS »</b> .....	57
A. DES RECETTES EN TRÈS LÉGÈRE HAUSSE .....	59
B. LES DÉPENSES ET LE SOLDE : UNE PRÉVISION DE SOLDE EXCÉDENTAIRE EN 2014 .....	60
<b>II. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « ACCORDS MONÉTAIRES INTERNATIONAUX »</b> .....	61
<b>III. LE COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATION DE LA FRANCE AU DÉSENETTEMENT DE LA GRÈCE »</b> .....	62
A. LA CRÉATION DU COMPTE PAR LA SECONDE LOI DE FINANCES RECTIFICATIVE POUR 2012 .....	62
B. UN DISPOSITIF S'INSCRIVANT DANS LE CADRE DES PROGRAMMES D'AIDE À LA GRÈCE .....	63
1. <i>Deux programmes d'aide à la Grèce</i> .....	63
2. <i>L'accord du 26 novembre 2012 ayant entraîné une modification de l'intitulé du programme 795</i> .....	63
C. LES PRÉVISIONS DE RECETTES ET DE DÉPENSES : UN SOLDE EN DÉFICIT EN 2014 ET REVENANT À L'ÉQUILIBRE EN 2021 .....	64
<b>LES MODIFICATIONS APPORTÉES PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE</b> .....	67
<b>EXAMEN EN COMMISSION</b> .....	69



## LES PRINCIPALES OBSERVATIONS DE VOTRE RAPPORTEUR SPÉCIAL

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

1. A périmètre constant, hors dotation à la Banque européenne d'investissement (BEI) et au Mécanisme européen de stabilité (MES), les crédits de la mission « Engagements financiers de l'Etat » diminuent de 0,7 % entre la LFI 2013 et le PLF 2014. 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, assouplissant la contrainte budgétaire qui pèse sur l'Etat.

2. Le besoin de financement de l'Etat atteint **177 milliards d'euros en 2014**. Il s'inscrit en **diminution de 8,8 milliards d'euros** par rapport au révisé 2013. En 2014, l'Etat empruntera pour 40 % afin de financer son nouveau déficit (établi à 70,2 milliards d'euros) et pour 60 % afin de refinancer les déficits passés.

3. Le besoin de financement 2014 sera couvert par **174 milliards d'euros de nouvelles émissions de titres de dette à moyen et long termes nettes des rachats**, soit 5 milliards d'euros de moins qu'en 2013.

4. **L'encours nominal de la dette négociable de l'Etat devrait augmenter de 72,2 milliards d'euros entre 2013 et 2014**, soit la somme du plafond de variation de la dette à moyen et long termes (69,2 milliards d'euros) et l'évolution du coût d'indexation (+ 3 milliards d'euros), tandis que la dette à court terme resterait stable. Cet encours passera de 1 459 milliards d'euros fin 2013 à **1 531,4 milliards d'euros** fin 2014, soit une augmentation de 4,9 %.

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 **11,4 % du stock de dette à fin 2014**, limitant ainsi l'exposition de la France à un retournement des taux courts.

6. **61,9 % de la dette négociable était détenue par les non-résidents, fin mars 2013** contre 64,1 % fin 2011. Cette diminution traduit notamment un intérêt des entreprises d'assurance résidant en France pour les titres obligataires français, témoignant de la qualité de la dette française.

7. 46,9 milliards d'euros de crédits avaient été inscrits en LFI 2013 pour **pourvoir au paiement des intérêts de la dette**. Le **révisé 2013 s'établit à 45 milliards d'euros**, soit un niveau inférieur de 1,9 milliard d'euros, sous l'effet notamment d'un ralentissement de l'inflation qui diminue le montant de la provision pour indexation du capital des titres indexés.

8. Par rapport au révisé 2013, **la charge de la dette en 2014 (46,7 milliards d'euros)** résulte d'un effet « volume » défavorable (+ 1,3 milliard 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 défavorable (+ 1 milliard d'euros), ainsi que d'un effet calendaire (+ 0,3 milliard d'euros), soit une hausse de 1,7 milliard d'euros par rapport au révisé 2013.

Sur deux ans, la charge de la dette est toutefois quasi-stabilisée, grâce à l'effet toujours favorable de taux bas.

9. **L'incidence de l'abaissement de la note de la dette souveraine de la France par l'agence Standard & Poor's, le 8 novembre 2013, de AA+ à AA, doit être relativisée, la France conservant l'une des meilleures notes possibles** (la troisième meilleure note après AAA et AA+). La France fait partie des six pays de la zone euro (avec l'Allemagne, l'Autriche, la Finlande, le Luxembourg et les Pays-Bas) à conserver une note supérieure ou égale à AA avec une perspective stable.

10. L'évolution des crédits de l'action « Trésorerie de l'Etat » prend en compte la rémunération des dotations confiées aux opérateurs de l'Etat chargés de la mise en œuvre des **investissements d'avenir** (711 millions d'euros dans le PLF 2014, dont 41 millions d'euros au titre du deuxième programme d'investissements d'avenir).

12. 208,4 millions d'euros sont demandés, pour 2014, au titre du programme 114 « Appels en garantie de l'Etat », soit une **hausse de 0,2 %** en valeur par rapport à la LFI 2013.

13. Le recensement et la comptabilisation des **engagements hors bilan de l'Etat**, notamment ceux liés aux garanties qu'il octroie, doivent donner lieu à un suivi en cours d'exécution, suite aux recommandations formulées par votre rapporteur spécial après la remise par la **Cour des comptes d'une enquête réalisée à la demande de votre commission des finances, en application de l'article 58-2° de la LOLF.**

14. La nette diminution de crédits du programme 145 « Epargne », de 721 millions à 566 millions d'euros (soit - 21,1 %), traduit le **reflux des primes d'épargne logement.**

15. Le programme « Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité » (MES) est doté de 3,26 milliards en crédits de paiement dans le PLF 2014, correspondant au versement prévu de la cinquième tranche, en avril 2014, pour la part libérée du capital du MES.

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

16. L'Etat actionnaire a décidé de se doter d'une **nouvelle doctrine actionnaire, qui a été formalisée à l'occasion d'une communication en Conseil des ministres le 2 août 2013.** Cette doctrine est marquée par la volonté d'assurer une « gestion active des participations de l'Etat », qui pourrait se traduire par de nouvelles cessions en 2014.

17. La doctrine de l'Etat actionnaire est également **l'occasion de clarifier l'intervention respective de l'Etat et de la BPI.** Le premier a vocation à intervenir sur les participations dans les grandes entreprises avec un horizon de détention très long, alors que la seconde doit privilégier une détention minoritaire avec un horizon à moyen et long terme.

18. En 2012, les performances économiques agrégées des entités comprises dans le périmètre de l'APE restent satisfaisantes et globalement stables. Il faut également souligner **l'augmentation importante de la valeur du portefeuille coté de l'Etat depuis un an (+ 14 %).**

19. **L'année 2013 a été marquée par la reprise des cessions de participations de sociétés cotées : Safran, EADS et Aéroports de Paris.** Au total, **l'Etat a dégagé plus de 1,6 milliard d'euros** sur le CAS PFE. Ces cessions ne se sont pas accompagnées de perte d'influence au sein des sociétés concernées.

20. Les prises de participation ont en revanche été plus modestes. L'Etat a décidé de libérer un quart de la nouvelle augmentation de capital de la BPI, pour un montant de 383,25 millions d'euros.

21. En 2014, l'essentiel des dépenses seront financées par des versements du budget général et concernent le MES (3,26 milliards d'euros) et les **dotations en fonds propres du PIA 2 (1,75 milliard d'euros)**. Il est possible que l'Etat libère une nouvelle tranche de l'augmentation de capital de la BPI.

### III. - Les autres comptes spéciaux

22. Sur le compte « Avances à divers services de l'Etat ou organismes gérant des services publics », 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 91,4 millions d'euros, pourrait être **différé** suite à la **suspension de l'écotaxe dite « poids lourds »**.

23. 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.

24. Sur le **compte d'affectation spéciale (CAS) « Participation de la France au désendettement de la Grèce »**, le **programme 795** « Versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet Etat des revenus perçus par la Banque de France sur les titres grecs détenus en compte propre » est renommé « Versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet Etat des revenus perçus sur les titres grecs », suite à la décision de l'Eurogroupe, le 26 novembre 2012, de rétrocéder à la Grèce un montant équivalent aux profits perçus par les banques centrales nationales sur les titres obligataires grecs achetés sur le marché secondaire, au titre du « programme pour les marchés de titres » (*Securities Market Program, SMP*).

Le déficit du solde du CAS en 2014 (à hauteur de - 101,8 millions d'euros) devrait diminuer progressivement pour revenir à l'équilibre en 2021.

*L'article 49 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) fixe au 10 octobre la date limite pour le retour des réponses aux questionnaires budgétaires.*

*À cette date, 97 % des réponses étaient parvenues à votre rapporteur spécial.*



## LA MISSION « ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT »

La maquette du PLF 2014 est inchangée par rapport à celle de la LFI 2013. Toutefois, le programme « Augmentation en capital de la Banque européenne d'investissement (BEI) » (1,62 milliard d'euros dans la LFI 2013) n'est pas doté dans le PLF 2014 et la dotation en capital du MES, qui n'est pas prise en compte dans la norme de dépense que s'applique l'Etat, s'élève à 3,26 milliards d'euros dans le PLF 2014 (contre 6,52 milliards d'euros dans la LFI 2013).

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

(en euros)

Programmes et actions	LFI 2013	PLF 2014	Variation	
			Euros	%
<b>117 - Charge de la dette et trésorerie de l'Etat</b>	<b>46 895 000 000</b>	<b>46 654 000 000</b>	<b>-241 000 000</b>	<b>-1%</b>
1 - Dette négociable	45 939 000 000	45 740 000 000	-199 000 000	0%
3 - Trésorerie	956 000 000	914 000 000	-42 000 000	-4%
<b>114 - Appels en garantie de l'Etat</b>	<b>207 900 000</b>	<b>208 400 000</b>	<b>500 000</b>	<b>0%</b>
1 - Agriculture et environnement	1 500 000	1 500 000	0	0%
2 - Soutien au domaine social, logement, santé	7 200 000	8 500 000	1 300 000	18%
3 - Financement des entreprises et industrie	10 000 000	10 000 000	0	-
4 - Développement international de l'économie française	137 600 000	138 200 000	600 000	0%
5 - Autres garanties	51 600 000	50 200 000	-1 400 000	-3%
<b>145 - Epargne</b>	<b>724 590 958</b>	<b>569 072 591</b>	<b>-155 518 367</b>	<b>-21%</b>
1 - Epargne logement	721 096 893	565 972 591	-155 124 302	-22%
2 - Instruments de financement du logement	3 494 065	3 100 000	-394 065	-11%
<b>168 - Majoration de rentes</b>	<b>181 000 000</b>	<b>171 000 000</b>	<b>-10 000 000</b>	<b>-6%</b>
1 - Participation de l'Etat aux majorations de rentes viagères	181 000 000	171 000 000	-10 000 000	-6%
<b>336 - Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité</b>	<b>6 523 488 000</b>	<b>3 261 744 000</b>	<b>-3 261 744 000</b>	
1 - Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité	6 523 488 000	3 261 744 000	-3 261 744 000	
<b>338 - Augmentation du capital de la Banque européenne d'investissement</b>	<b>1 617 003 000</b>	<b>0</b>	<b>-1 617 003 000</b>	
1 - Augmentation du capital de la Banque européenne d'investissement	1 617 003 000	0	-1 617 003 000	
<b>Totaux pour la mission</b>	<b>56 148 981 958</b>	<b>50 864 216 591</b>	<b>-5 284 765 367</b>	<b>-9%</b>

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

Hors BEI et MES, les crédits de la mission s'élèvent à 47,6 milliards d'euros, en légère diminution (-0,8 %) par rapport à la LFI 2013 (48,01 milliards d'euros).

### Evolution en valeur des crédits de paiement de la mission hors MES et BEI

(en euros)

Programmes et actions	LFI 2013	PLF 2014	Variation	
			Euros	%
<b>117 - Charge de la dette et trésorerie de l'Etat</b>	<b>46 895 000 000</b>	<b>46 654 000 000</b>	<b>-241 000 000</b>	<b>-1%</b>
1 - Dette négociable	45 939 000 000	45 740 000 000	-199 000 000	0%
3 - Trésorerie	956 000 000	914 000 000	-42 000 000	-4%
<b>114 - Appels en garantie de l'Etat</b>	<b>207 900 000</b>	<b>208 400 000</b>	<b>500 000</b>	<b>0%</b>
1 - Agriculture et environnement	1 500 000	1 500 000	0	0%
2 - Soutien au domaine social, logement, santé	7 200 000	8 500 000	1 300 000	18%
3 - Financement des entreprises et industrie	10 000 000	10 000 000	0	-
4 - Développement international de l'économie française	137 600 000	138 200 000	600 000	0%
5 - Autres garanties	51 600 000	50 200 000	-1 400 000	-3%
<b>145 - Epargne</b>	<b>724 590 958</b>	<b>569 072 591</b>	<b>-155 518 367</b>	<b>-21%</b>
1 - Epargne logement	721 096 893	565 972 591	-155 124 302	-22%
2 - Instruments de financement du logement	3 494 065	3 100 000	-394 065	-11%
<b>168 - Majoration de rentes</b>	<b>181 000 000</b>	<b>171 000 000</b>	<b>-10 000 000</b>	<b>-6%</b>
1 - Participation de l'Etat aux majorations de rentes viagères	181 000 000	171 000 000	-10 000 000	-6%
<b>Totaux pour la mission</b>	<b>48 008 490 958</b>	<b>47 602 472 591</b>	<b>-406 018 367</b>	<b>-1%</b>

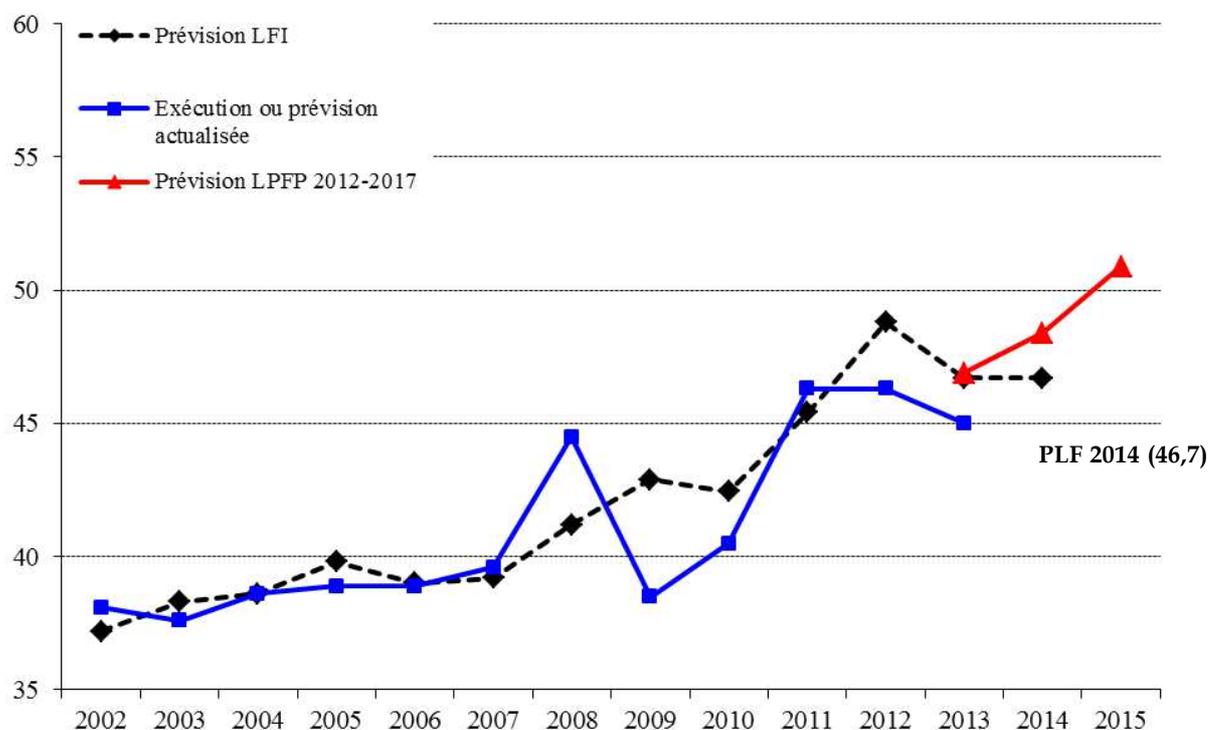
Source : commission des finances, d'après le projet annuel de performances

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

Dans le PLF 2014, la charge des intérêts de la dette atteint 46,7 milliards d'euros, soit une diminution de 0,2 milliard d'euros par rapport à la LFI 2013 et de 1,7 milliard d'euros par rapport à la prévision 2014 de la LPFP (48,4 milliards d'euros). Toutefois, ce montant traduit une augmentation de 1,7 milliard d'euros par rapport au montant de la charge de la dette (45 milliards d'euros) révisé pour 2013 dans les documents annexés au PLF 2014.

### Evolution de la charge de la dette de l'Etat

(en milliards d'euros)



Source : commission des finances

#### A. DES CONDITIONS DE FINANCEMENT DE L'ÉTAT 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.

## Tableau de financement de l'Etat

(en milliards d'euros)

	Exécution 2011	Exécution 2012	LFI 2013	Révisé 2013	PLF 2014	Variation révisé 2013- PLF 2014
<b>Besoin de financement</b>	<b>185,6</b>	<b>187</b>	<b>171,3</b>	<b>185,8</b>	<b>177</b>	<b>-8,8</b>
Amortissement dette moyen et long terme	94,9	97,9	106,9	106,7	104,8	-1,9
<i>Valeur nominale</i>	93	95,3	103,8	103,8	104,8	1
<i>Supplément indexation titres indexés</i>	1,8	2,7	3,1	2,9		-2,9
Amortissement autres dettes	0,6	1,3	1,6	6,1	0,2	-5,9
Autres besoins de trésorerie*	-0,6	0,6	0,5	1,1	1,8	0,7
Déficit à financer	90,7	87,2	62,3	71,9	70,2	-1,7
<i>Déficit budgétaire</i>					82,2	
<i>Dotations investissements d'avenir</i>					-12	
<b>Ressources</b>	<b>185,6</b>	<b>187</b>	<b>171,3</b>	<b>185,8</b>	<b>177</b>	<b>-8,8</b>
Émissions à moyen et long terme nettes des rachats effectués par l'Etat et par la Caisse de la dette publique	184	178	169	169	174	5
Annulation de titres de l'Etat par la Caisse de la dette publique	0	0	4	0	1,5	1,5
Variation des bons du Trésor à taux fixe et intérêts précomptés	-9,3	-11,2	-0,3	8,1	0	-8,1
Variation des dépôts des correspondants	13,4	13,4	0,3	2,2	0	-2,2
Variation du compte du Trésor	-3,9	-2	-2,5	2	1	-1
Autres ressources de trésorerie	1,5	8,9	0,8	4,5	0,5	-4

PS : le besoin et les ressources de financement atteignaient 172,3 milliards d'euros dans le texte de la LFI 2013 mais s'élèvent à 171,3 milliards d'euros (comme figurant dans le tableau ci-dessus) après ajustement pour prise en compte des rachats effectués en fin d'année 2012.

\* Charges budgétaires d'indexation et décaissements au titre des investissements d'avenir

Source : PAP de la mission « Engagements financiers de l'Etat »

Suite aux observations de la Cour des comptes, le **tableau de financement est présenté différemment dans le projet annuel de performances annexé au PLF 2014, s'agissant des charges d'indexation et des comptes de dépôt relatifs aux investissements d'avenir, comme l'explique le PAP :**

« Selon la Cour, la **charge budgétaire d'indexation du capital des titres indexés** ne devrait pas figurer dans le besoin de financement dans la mesure où elle ne se traduit par aucune sortie en trésorerie. Afin de satisfaire cette recommandation, il est proposé de contrebalancer la charge figurant implicitement dans le déficit budgétaire par une écriture en sens inverse au sein de la ligne « Autres besoins de trésorerie ». Ceci permet, tout en continuant d'afficher un déficit budgétaire incluant cette charge, de neutraliser cette dernière dans le besoin de financement.

« Les **comptes de dépôt relatifs aux investissements d'avenir** sont actuellement traités comme ceux des autres correspondants du Trésor dans le tableau de financement. Ceci conduit à faire apparaître deux fois les versements

*opérés sur ces comptes à partir du budget général ou des comptes spéciaux : une fois dans le besoin de financement en tant que dépense participant au déficit budgétaire ; une fois dans les ressources de financement via l'accroissement en parallèle et toutes choses égales par ailleurs de l'encours de ces comptes. Ceci conduit également à traiter comme une ressource négative les décaissements opérés à partir de ces fonds. Les modifications proposées consistent à consolider ces comptes avec le solde budgétaire en distinguant, d'une part, les dotations budgétaires et, d'autre part, les intérêts versés sur les fonds non consommables ainsi que les décaissements opérés.*

*« En pratique, il est proposé de procéder à une première écriture de consolidation en déduisant du déficit budgétaire les dotations enregistrées simultanément en tant que ressources sur ces comptes de dépôt (matérialisation sur la ligne « Dotations budgétaires au titre des investissements d'avenir »). Une seconde écriture est opérée via la ligne « Autres besoins de trésorerie » avec l'inscription, en négatif, des intérêts versés sur les fonds non consommables (consolidation avec la dépense correspondante enregistrée dans la ligne « déficit budgétaire » via les dépenses du programme « charge de la dette ») et, en positif, des décaissements opérés à partir de ces comptes. In fine, on remplace donc, au niveau du besoin de financement dans sa globalité, les charges budgétaires (dotations et intérêts versés), qui ne pèsent pas sur la trésorerie, par les décaissements opérés à partir de ces comptes et qui sont vraiment représentatifs du besoin de financement de l'année ».*

Cette nouvelle présentation consiste ainsi à faire figurer en besoin de financement des éléments figurant auparavant en ressources, en créant en conséquence deux nouvelles lignes en besoin de financement : « Dotations budgétaires au titre des investissements d'avenir » et « Autres besoins de trésorerie ». **Ces modifications doivent être saluées, dans la mesure où la charge d'indexation ne se traduit par aucune sortie en trésorerie et qu'il n'était guère lisible de retracer les investissements d'avenir à la fois en besoin et en ressources de financement.**

### **1. Un besoin de financement en 2013 supérieur aux prévisions de la LFI, compensé par une augmentation de l'encours des BTF**

Dans le révisé 2013, les amortissements de dette à moyen et long terme sont réduits de 1,2 milliard d'euros par rapport à la LFI suite aux rachats effectués en fin d'année 2012 (à hauteur de 1 milliard d'euros) et à la diminution des suppléments d'indexation versés à l'échéance sur les titres indexés (2,9 milliards d'euros dans le révisé en 2013, en baisse de 0,2 milliard d'euros par rapport aux prévisions de la LFI 2013).

L'amortissement des autres dettes est révisé à la hausse (de 1,6 milliard d'euros<sup>1</sup> à 6,1 milliards d'euros) suite à la **décision de reprise de la dette de l'établissement public de financement et de restructuration**

---

<sup>1</sup> Ces amortissements correspondent aux dettes de la SNCF, à hauteur de 1,1 milliard d'euros, et de Charbonnage de France (0,5 milliard d'euros).

(EPFR), d'un montant de 4,48 milliards d'euros qui arrive à échéance le 31 décembre 2014. Un article du prochain projet de loi de finances rectificative pour 2013 devrait soumettre cette reprise de dette à l'approbation du Parlement. Cette opération est neutre en comptabilité nationale.

La révision à la hausse du déficit budgétaire (de 62,3 milliards d'euros en LFI à 71,9 milliards d'euros dans le révisé) contribue également à l'augmentation du besoin de financement.

Les autres besoins de trésorerie correspondent, d'une part, à l'évolution des charges budgétaires d'indexation, en augmentation par rapport à la LFI 2013 (de - 3,1 milliards d'euros à - 1,8 milliard d'euros) et, d'autre part, aux décaissements effectués au titre du premier PIA (en diminution de 3,6 milliards d'euros à 2,9 milliards d'euros en 2013 selon les prévisions du Commissariat général à l'investissement).

**Au total, le besoin de financement s'élève à 185,8 milliards d'euros en 2013, en hausse de 14,5 milliards d'euros par rapport aux prévisions de la LFI (171,3 milliards d'euros).**

Cette hausse du besoin de financement de l'Etat est compensée par l'augmentation de l'encours des BTF (+ 8,1 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2012, alors que la LFI prévoyait une diminution de l'encours à hauteur de - 0,3 milliard d'euros), la variation positive du compte du Trésor sous l'effet des rachats de titres arrivant à échéance en janvier 2014 et une augmentation des autres ressources de trésorerie, principalement les primes et décotes à l'émission générées par la baisse des taux (à hauteur de 4 milliards d'euros), comme expliqué dans l'encadré ci-après. Il s'agit d'un phénomène récurrent : en 2012, le montant de primes nettes supplémentaires lors des émissions de titres à moyen et long terme, nettes des pertes sur rachats, a atteint près de 6 milliards d'euros par rapport aux prévisions de la loi de finances initiale.

### 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*

La variation des dépôts des correspondants est révisée à la hausse (de + 0,3 milliard à + 2,2 milliards d'euros), en raison notamment de nouvelles hypothèses d'augmentation des encours des collectivités territoriales, alors que la loi de finances initiale anticipait leur stabilisation.

Les prévisions d'émissions de dette à moyen et long terme nettes des rachats en 2013 s'établissent à 169 milliards d'euros, en légère diminution (- 1 milliard d'euros) par rapport au programme d'émissions de la LFI.

Les ressources affectées à la Caisse de la dette publique et consacrées au désendettement sont révisées à la baisse (- 4 milliards d'euros par rapport à la LFI), traduisant l'absence de recettes de cessions de participation affectées au désendettement de l'Etat en 2013.

Comme analysé ci-dessus dans la présentation des crédits relatifs à la charge de la dette, le financement de la dette de l'Etat continue de bénéficier de conditions de financement favorables.

Concernant la réalisation du programme de financement de l'Etat en 2013, le volume net d'émissions s'élevait, **fin septembre 2013**, à 134,3 milliards d'euros, correspondant à **un taux de réalisation du programme annuel** (lequel s'élève à 169 milliards d'euros) **à hauteur de 79,5 %, soit un rythme comparable à celui de l'année 2012** (78,3 % fin septembre 2012).

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 2014, l'Agence France Trésor (AFT) observe que **le contexte financier reste très favorable** :

*« Après le regain de tensions observé au printemps et au début de l'été 2012, une période de détente s'est ouverte pour les taux des titres souverains de la zone euro sous l'effet, en particulier, des décisions du Conseil européen de juin 2012, de l'entrée en vigueur des mécanismes de coordination budgétaire et des annonces de la Banque centrale européenne. Les pays qui, comme l'Espagne et l'Italie, avaient pâti au printemps de la défiance des marchés ont été les principaux bénéficiaires de cette détente. Mais cette détente a également profité à l'Allemagne et à la France : le taux à 10 ans français est ainsi passé sous le seuil de 2 % en avril-mai, le TEC 10<sup>1</sup> établissant un record à 1,67 % le 3 mai, gommant ainsi tout écart avec le taux équivalent américain (ce dernier était jusqu'alors sensiblement inférieur). Toutefois, dès la fin avril 2013, les signes d'amélioration de la conjoncture aux États-Unis ont poussé les marchés à anticiper une politique monétaire moins accommodante.*

*« Ces anticipations ont été confortées fin mai lorsque le président de la Réserve fédérale américaine, Ben Bernanke, a déclaré que la Réserve fédérale pourrait commencer à réduire le montant de ses achats (« tapering ») de titres dans un avenir proche si la reprise de l'économie se confirmait. Un mouvement de remontée rapide et généralisée des taux s'est alors enclenché : entre début mai et fin août 2013, le taux à 10 ans américain est passé de 1,7 % à près de 2,8 % et le taux à 10 ans français de 1,7 % à 2,5 %.*

*« L'effet d'entraînement avéré des taux américains et les nouvelles conjoncturelles encourageantes publiées durant l'été en zone euro ont conduit à retenir un scénario prudent pour la fin de l'année 2013 et l'année 2014. **Après avoir progressé de trois quarts de point entre le début mai et la fin août, le taux à 10 ans français progresserait d'un demi-point d'ici la fin de l'année 2013 et d'encore un demi-point en 2014, atteignant alors 3,5 % en toute fin d'année. Ce scénario est nettement plus prudent que celui du Consensus forecast qui, en septembre, anticipe un niveau de 2,5 % pour le 10 ans français à la fin de 2013 et de 2,6 % à la fin septembre 2014, soit à peine plus que le niveau observé fin août.** Il convient de noter que, du fait de l'impact différé et limité d'une variation des taux de marché sur la charge budgétaire des titres à moyen et long terme, un écart, même important, par rapport au scénario retenu n'aurait que peu d'impact sur la charge budgétaire de 2014 »<sup>2</sup>.*

Compte tenu du faible niveau des taux d'intérêt, **l'évolution de la charge de la dette a ainsi été nettement moins dynamique que celle de l'encours de la dette négociable**, comme le montre le graphique ci-après.

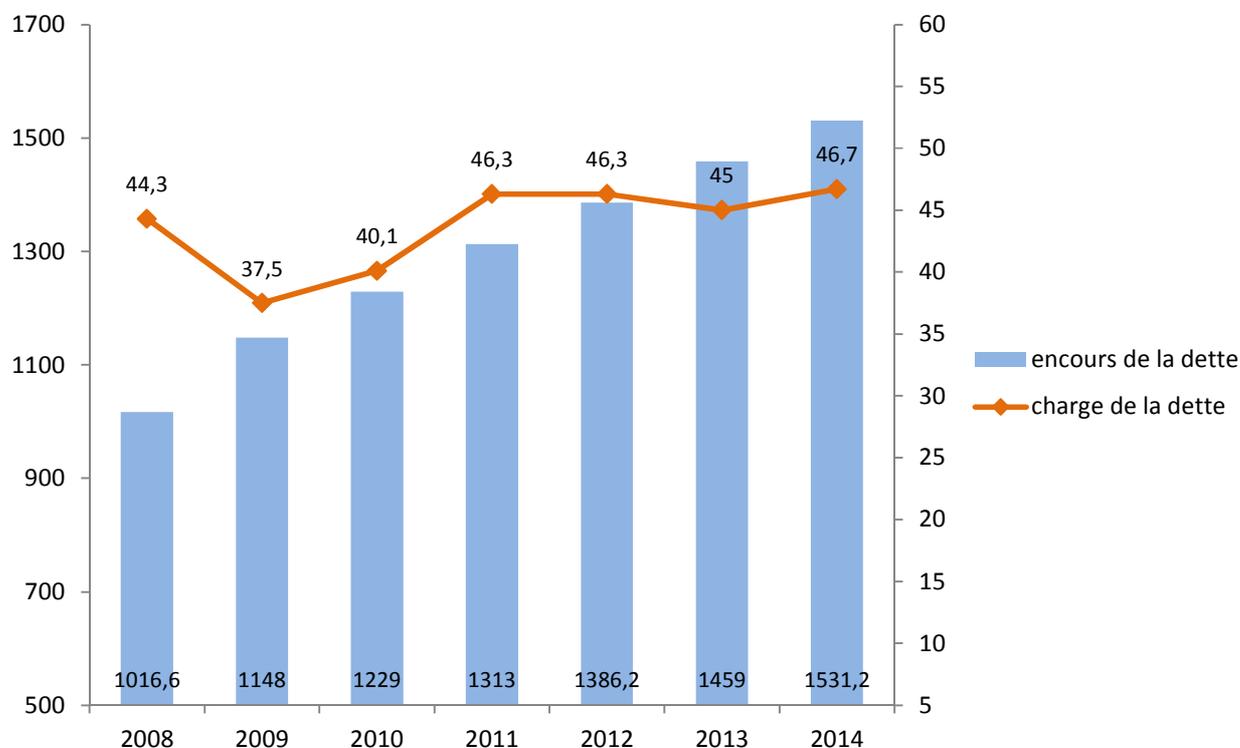
---

<sup>1</sup> Taux de l'échéance constante.

<sup>2</sup> PAP annexé à la mission « Engagements financiers de l'Etat ». Citation p. 31-32. Les éléments soulignés le sont par votre rapporteur spécial.

### Evolution comparée 2008-2014 de la charge de la dette et de l'encours de la dette (valeur actualisée)

(en milliards d'euros)



Echelle de gauche : encours de la dette. Echelle de droite : charge de la dette

Source : commission des finances

## 2. La couverture du besoin de financement en 2014

Les dotations budgétaires au titre des investissements d'avenir s'élèvent à 12 milliards d'euros dans le PLF 2014, et sont à déduire du montant du déficit budgétaire (82,2 milliards d'euros) pour établir le niveau du déficit à financer. Le besoin de financement à ce titre, au fur et à mesure des décaissements, figure dans la nouvelle ligne « Autres besoins de trésorerie » du tableau de financement.

Les ressources de financement en 2014 proviennent pour l'essentiel des émissions nouvelles de dette à moyen et long terme nettes de rachats qui s'élèvent à 174 milliards d'euros. Elles comprennent également les ressources affectées à la Caisse de la dette publique et consacrées au désendettement, fixées à 1,5 milliard d'euros, ainsi que d'autres ressources de trésorerie (0,5 milliard d'euros) qui représentent le montant des suppléments d'indexation perçus à l'émission des titres indexés.

L'encours des BTF est stabilisé, de même que les dépôts des correspondants.

Le solde du compte de Trésor diminuerait de 1 milliard d'euros entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014, correspondant à une augmentation des ressources de financement, en raison de moindres amortissements de la dette de moyen et long terme arrivant à échéance en janvier 2015 par rapport à janvier 2014.

Comme en 2013, les annulations de titres de l'Etat par la Caisse de la dette publique (à hauteur de 1,5 milliard d'euros dans le PLF 2014) correspondent à d'éventuelles cessions de participation qui seraient affectées au désendettement de l'Etat. Comme pour les cessions de participation inscrites sur le compte d'affectation spéciale « Participations financières de l'Etat », il s'agit d'une inscription « pour ordre » (*cf. infra*).

L'impact des investissements d'avenir sur le solde de trésorerie est examiné ci-après<sup>1</sup>.

### **B. L'ENCOURS NOMINAL DE LA DETTE NÉGOCIABLE AUGMENTE DE 4,9 %**

#### **1. Une diminution continue de la part de l'endettement à court terme**

L'encours nominal de la dette négociable de l'Etat devrait augmenter de 72,2 milliards d'euros entre 2013 et 2014, correspondant au plafond de la variation de la dette à moyen et long termes (69,2 milliards d'euros), à l'évolution du coût d'indexation (3 milliard d'euros), tandis que la dette à court terme resterait stable. Cet encours passera de 1 459 milliards d'euros fin 2013 à 1 531,2 milliards d'euros fin 2014, soit une augmentation de 4,9 %.

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

(en milliards d'euros)

<b>Encours</b>	<b>fin 2011</b>	<b>fin 2012</b>	<b>fin 2013 (estimation)</b>	<b>fin 2014 (prévision)</b>
<b>Ensemble de la dette – valeur nominale</b>	<b>1 293,9</b>	<b>1 365,5</b>	<b>1 438,8</b>	<b>1 508,0</b>
OAT et BTAN	1 116,1	1 198,9	1 264,1	1 333,3
BTF	177,8	166,6	174,7	174,7
Supplément d'indexation à la date considérée	19,1	20,7	20,2	23,2
<b>Ensemble de la dette – valeur actualisée *</b>	<b>1 313,0</b>	<b>1 386,2</b>	<b>1 459,0</b>	<b>1 531,2</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

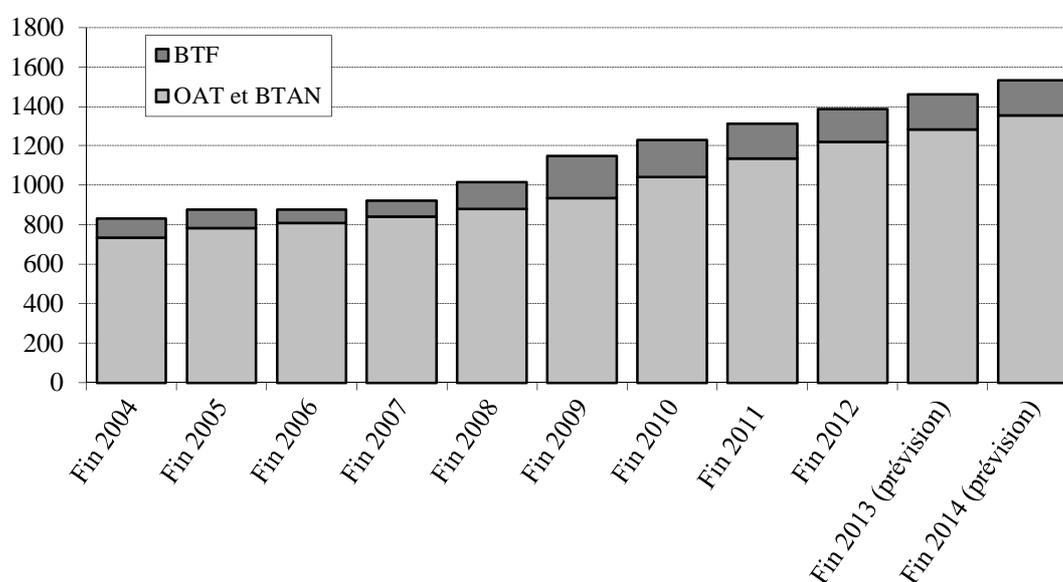
<sup>1</sup> Paragraphe I D.

Sous l'effet de la diminution des déficits budgétaires, la progression de l'encours de la dette nominale ralentit : elle s'élève à 5,3 % entre 2012 et 2013, 5,6 % entre 2011 et 2012, 6,8 % entre 2010 et 2011 et 7,1 % entre 2009 et 2010.

Ces données confirment par ailleurs que la part de l'endettement à court terme continue à refluer. Après avoir atteint un pic fin 2009 (18,6 % de l'encours total), les bons du Trésor à taux fixe devraient représenter **11,4 % du stock de dette à fin 2014** (174,7 milliards d'euros), limitant 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, d'après les réponses au questionnaire budgétaire

## 2. 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>, **61,9 % de la dette négociable était détenue par les non-résidents, fin mars 2013** (71 % des BTF, 82,3 % des BTAN et 56 % des OAT). Cette part était de 64,1 % fin 2011 et de 62,2 % fin 2012. 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 baisse de la proportion des non-résidents dans les BTAN, de 84 % fin 2012 à 82,3 % fin mars 2013.

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

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
31/03/2013	71,0 %	82,3 %	56,0 %	61,9 %
31/12/2012	72,0 %	84,0 %	55,2 %	62,2 %
31/12/2011	79,6 %	86,7 %	55,4%	64,1%
31/12/2010	83,6%	88,2%	58,8%	67,7%
31/12/2009	75,3%	87,7%	60,9%	68,4%
31/12/2008	68,2%	85,8%	58,6%	65,1%
31/12/2007	63,4%	75,7%	56,5%	61,3%
31/12/2006	68,7%	71,1%	54,2%	59,0%
31/12/2005	71,5%	72,7%	49,7%	56,5%
31/12/2004	64,4%	71,8%	45,1%	52,7%
31/12/2003	56,7%	69,9%	39,7%	48,0%

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 quart environ de la dette totale**<sup>1</sup>.

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 qu'il témoigne d'une confiance dans la qualité de la signature française, il contribue à 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 elle est vulnérable aux évolutions de stratégie des investisseurs et donc aux chocs pouvant affecter la demande de titres »<sup>2</sup>.

L'augmentation de la part de détenteurs résidents correspond principalement aux entreprises d'assurance, traduisant une diversification de leurs placements et une confiance dans la qualité des titres français, alors que les banques commerciales ont nettement réduit leurs achats de dette française depuis 2009.

<sup>1</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 2011, il apparaît que 40,7 % 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 quart (61,9 % multiplié par 40,7 %). 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 (63,7 %) qu'en France (59,3 %) ou aux Pays-Bas (41,7%). L'Italie (27,7 %) et l'Espagne (29,3 %) présentent une proportion d'investisseurs non-résidents hors de la zone euro inférieure.

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

### **C. UNE DIMINUTION DE 0,2 MILLIARD D'EUROS DE LA CHARGE DE LA DETTE NÉGOCIABLE**

Les crédits du programme 117 s'élèvent à **46,65 milliards d'euros en 2014**, soit **45,74 milliards d'euros au titre de la charge de la dette négociable et non négociable** (action n° 1) et 0,91 milliard d'euros au titre des **charges de trésorerie** (action n° 2). L'ensemble des crédits sont situés en dehors du périmètre de la norme étroite d'évolution des dépenses (norme « zéro valeur »).

#### **1. Une baisse de 1,9 milliard d'euros de la charge de la dette en 2013 par rapport aux prévisions de la loi de finances initiale**

**46,9 milliards d'euros** de crédits avaient été inscrits en loi de finances initiale pour 2013 pour pourvoir au paiement des intérêts de la dette.

**Cette dotation est réduite de 1,9 milliard d'euros (à 45 milliards d'euros) dans le révisé 2013 associé au PLF 2014.**

Comme l'indique le projet annuel de performances (PAP) pour 2014 annexé à la mission « Engagements financiers de l'Etat », **pour 2013**, cette diminution de 1,9 milliard d'euros se concentrerait sur la charge des BTF (- 0,6 milliard d'euros) et sur la provision pour indexation du capital des titres indexés, dont le montant, connu depuis juillet 2013 (1,8 milliard d'euros), est inférieur de 1,3 milliard d'euros à la prévision de la LFI (3,1 milliards d'euros), **grâce au ralentissement de l'inflation**. Cet effet « inflation » (à hauteur de 1 milliard d'euros) est supérieur à l'effet « taux » pour expliquer la révision à la baisse de la charge de la dette par rapport à la LFI 2013.

#### **2. Une remontée attendue de la charge de la dette en 2014 par rapport au révisé 2013 : un effet volume et un effet inflation déterminants**

**En 2014, la charge de la dette (hors trésorerie) s'élèverait à 45,7 milliards d'euros, soit une hausse de 0,3 milliard d'euros par rapport à la charge enregistrée en 2012** (45,4 milliards d'euros). Cette évolution traduit cependant une diminution en 2013 (44 milliards d'euros) puis une augmentation en 2014 par rapport au révisé 2013.

Entre le révisé 2013 et 2014, hors un effet calendaire résiduel (+ 0,3 milliard d'euros), la charge de la dette augmenterait de 1,7 milliard d'euros :

- un effet « volume » restant défavorable (+ 1,3 milliard d'euros), concentré sur la dette à moyen et long terme et lié à la progression de l'encours, alors que l'encours des BTF devrait rester quasiment stable ;

- un effet « taux » toujours favorable (- 0,9 milliard d'euros), mais moins qu'en 2013, le gain supplémentaire attendu sur la dette à moyen et long terme (impact différé des très faibles taux faciaux des titres créés en 2013, en particulier) étant en partie compensé par la remontée attendue des taux courts ;

- un effet « inflation » défavorable (+ 1 milliard d'euros), en lien avec le retour attendu de l'inflation à un niveau habituel après celui très faible observé en 2013.

### **3. Une notation toujours élevée de la dette souveraine française**

**L'abaissement de la note de la dette souveraine de la France par l'agence Standard & Poor's, le 8 novembre 2013, de AA+ à AA, doit être relativisée, la France conservant l'une des meilleures notes possibles (la troisième meilleure note après AAA et AA+).**

Moody's retient la note Aa1 (soit la deuxième meilleure note possible) avec perspective négative.

Tout en saluant la mise en place du CICE et de la loi relative à la sécurisation de l'emploi, Standard & Poor's considère que les **réformes structurelles** engagées en France ne sont pas suffisantes et que les marges de manœuvre budgétaire sont limitées, tant pour augmenter les recettes fiscales que pour diminuer les dépenses. Ces critiques ne doivent pas occulter le fait que le Gouvernement est engagé dans un processus de réformes au long cours, basé sur le dialogue et la recherche du consensus. D'autres réformes structurelles (retraites, formation professionnelle, financement de l'économie avec la création de la Banque publique d'investissement, modernisation de l'action publique...) méritent également d'être pleinement prises en compte.

En outre, **les prévisions de déficit public retenues par l'agence (à hauteur de 3 % en 2015) sont conformes aux trajectoires envisagées par le Gouvernement.** Enfin, Standard & Poor's souligne les « *forces sous-jacentes* » de l'économie française (haut niveau de richesse et de productivité, stabilité du secteur financier, qualité de la main d'œuvre) et elle juge « *équilibrée* » la solvabilité de l'économie française, en estimant que la probabilité d'une dégradation de la note française dans les deux prochaines années est inférieure à un tiers. Parmi les atouts de la France peuvent également être citées sa démographie dynamique et la qualité de son secteur de recherche et d'innovation.

**La France fait partie des six pays de la zone euro (avec l'Allemagne, l'Autriche, la Finlande, le Luxembourg et les Pays-Bas) à conserver une note supérieure ou égale à AA avec une perspective stable.** C'est la première fois

depuis décembre 2011 que deux des trois agences de notation (Standard & Poor's et Fitch) retiennent une perspective d'évolution stable de la dette souveraine française. En effet, les marchés financiers sont également sensibles à la perspective d'évolution future de la note (stable ou négative).

#### ***D. L'IMPACT DES INVESTISSEMENTS D'AVENIR SUR LES CHARGES DE TRÉSORERIE : L'ATTEINTE D'UN RYTHME DE CROISIÈRE S'AGISSANT DU PREMIER PROGRAMME***

Les crédits de l'action 3 « Trésorerie de l'Etat » se stabilisent après une forte hausse : en exécution, ils sont passés de 269 millions d'euros en 2010 à 474 millions d'euros en 2011 (+ 205 millions d'euros) et 880 millions d'euros en 2012 (+ 406 millions d'euros). La loi de finances initiale pour 2013 a prévu des dépenses à hauteur de 956 millions d'euros (soit + 76 millions d'euros), avant une diminution attendue pour 2014 (914 millions d'euros, soit - 42 millions d'euros). 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 du premier programme des **investissements d'avenir**, qui sont parvenus à un rythme de croisière, alors que le PLF 2014 marque l'engagement d'une deuxième programme d'investissements d'avenir.

#### **1. L'impact des investissements d'avenir sur le solde de trésorerie**

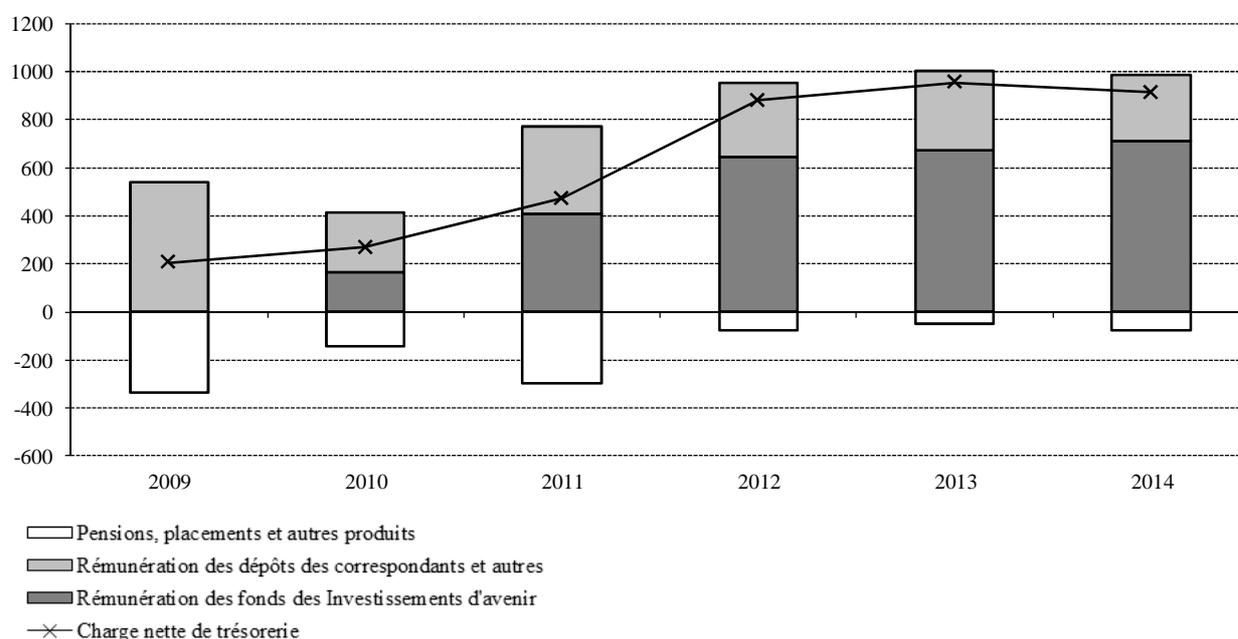
Le solde de trésorerie, dont la charge est imputée à l'action 3 du programme 117 « Charges de la dette et trésorerie de l'Etat », correspond au solde des opérations suivantes :

- 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

(en millions d'euros)



Source : commission des finances

S'agissant des recettes de trésorerie, celles-ci resteraient faibles en 2014 (75 millions d'euros, contre 50 millions d'euros en 2013) en raison du niveau toujours bas des taux de court terme.

S'agissant des charges, le graphique illustre le poids 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 645 millions d'euros en 2012. Le niveau a toutefois atteint un rythme de croisière (670 millions d'euros dans la LFI 2013, 711 millions d'euros dans le PLF 2014, lequel intègre un supplément de charge à hauteur de 41 millions d'euros pour rémunérer les fonds supplémentaires prévus par la nouvelle tranche d'investissements d'avenir).

**Le coût de la rémunération des dépôts des correspondants est en baisse de 58 millions d'euros** (de 336 millions d'euros dans la loi de finances initiale pour 2013 à 278 millions dans le projet de loi de finances pour 2014).

## **2. Le mécanisme de « super-validation » : une procédure de sécurisation des opérations de gestion journalière qui reste toutefois exceptionnelle**

La mise en place du module de super-validation depuis 2011 a permis une sécurisation des opérations de gestion journalière, avec une autorisation en amont de l'Agence France Trésor (AFT), en fonction de la trésorerie disponible. Cette procédure reste néanmoins exceptionnelle, les annonces étant majoritairement réalisées le jour précédent (J - 1).

En effet, les comptables publics ont l'obligation d'annoncer les opérations qui impactent, en débit et en crédit, le compte unique du Trésor. Aussi, grâce au module de supervalidation, mis à sa disposition par la Banque de France depuis le troisième trimestre 2011, **l'AFT peut refuser l'exécution d'une opération débitrice d'un montant supérieur à 1 million d'euros si celle-ci n'a pas été annoncée la veille par un comptable public.**

Par conséquent, la supervalidation concourt à une gestion plus sécurisée du compte du Trésor, en particulier pour les placements des excédents de trésorerie. En effet, si un comptable public initie une opération débitrice sur le compte du Trésor sans avoir effectué d'annonce au préalable, l'AFT peut reporter ce débit au lendemain (J + 1). Le cas échéant, il n'accorde pas la supervalidation pour l'opération qui lui est présentée par le comptable public. *A contrario*, s'il décide d'imputer immédiatement cette opération non annoncée la veille par le comptable public, il la « supervalide ». L'arbitrage du gestionnaire de trésorerie s'effectue au regard du niveau de trésorerie disponible sur le compte.

En 2011, à compter de la mise en place de la supervalidation le 3 octobre 2011, 302 opérations ont été supervalidées pour un montant cumulé de 2,5 milliards d'euros.

En 2012, 700 opérations ont été supervalidées pour un montant cumulé de 6,6 milliards d'euros.

Depuis le début de l'année 2013, fin septembre, 278 opérations avaient été supervalidées pour un montant cumulé de 1,6 milliard d'euros.

En définitive, le taux d'annonce par les collectivités territoriales et les établissements publics de leurs opérations financières supérieures à 1 million d'euros s'est sensiblement amélioré depuis la mise en place du module de supervalidation. En effet, **l'éventualité du rejet d'une demande de supervalidation constitue une incitation forte au respect de l'obligation d'annonce en J - 1.**

### 3. La poursuite du rapatriement de fonds sur le compte unique du Trésor

S'agissant du **rapatriement des disponibilités** sur le compte unique du Trésor, qui concourt à un objectif de mutualisation, deux nouvelles opérations restaient prévues en 2013, à la date de réponse aux questionnaires budgétaires, selon les informations fournies par le Gouvernement : d'une part, le rapatriement des fonds (à hauteur de 200 millions d'euros) du régime additionnel de retraite des personnels enseignants et de documentation des établissements privés sous contrat, d'autre part, le rapatriement des fonds de la Caisse de garantie du logement locatif social pour un montant d'environ 700 millions d'euros.

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 2013
Banque des Etats d'Afrique centrale - compte d'opérations	7 983
Compte de la COFACE agissant avec la garantie de l'Etat	4 879
Banque des Etats d'Afrique de l'Ouest	4 197
Caisse des dépôts et consignations - Fonds pour la société numérique (infrastructures)	1 972
Caisse des dépôts et consignations - Fonds pour la société numérique (services)	1 344
Fonds stratégique d'investissement	1 001
Caisse des dépôts et consignations - ville de demain	839
Fonds de Solidarité vieillesse dispositif « mères de famille »	816
Institut d'émission d'outre-mer	704

Source : réponse au questionnaire budgétaire

## II. LES AUTRES PROGRAMMES DE LA MISSION

### A. LE PROGRAMME 114 « APPELS EN GARANTIE DE L'ÉTAT »

208,4 millions d'euros en autorisations d'engagement (AE) et en crédits de paiement (CP) sont demandés, pour 2014, au titre du programme 114 « Appels en garantie de l'Etat », soit une **hausse de 0,5 million d'euros (0,2 %)** par rapport à la LFI 2013. 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**.

### **1. Une augmentation du coût de la procédure d'assurance-prospection**

Les crédits de **l'action 4 « Développement international de l'économie française »** augmentent de 0,6 % (+ 0,8 million d'euros à 138,4 millions d'euros). Ils permettent de 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 stabilité traduit principalement les évolutions suivantes :

- une baisse des crédits de la procédure de **garantie du risque exportateur**<sup>1</sup>, essentiellement destinée aux PME, qui passent de 30 millions d'euros en LFI 2013 à 20 millions d'euros dans le PLF 2014, correspondant à l'anticipation d'une diminution du nombre de sinistres qui pourraient se réaliser au cours de l'exercice ;

- une **augmentation du coût de la procédure d'assurance-prospection**, estimé à 110 millions d'euros en 2014 contre 99 millions d'euros en LFI 2013, sous l'effet de la mise en place en 2012, pour la première fois en année pleine, de « l'assurance prospection premiers pas », dont l'impact budgétaire sera ainsi répercuté en 2014. La hausse des crédits traduit aussi une hausse du nombre de bénéficiaires (9 993 fin juin 2013 contre 7 500 fin 2011 et 9 225 fin 2012), et le niveau élevé des reversements des entreprises constaté depuis plusieurs exercices, reflétant le succès des prospections à l'étranger des exportateurs, qui pourrait être affecté par la conjoncture économique.

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

---

<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.

## 2. Une stabilité globale des autres crédits d'appel en garantie

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

1,5 million d'euros sont prévus en 2014 au titre de **l'action 1 « Agriculture et environnement »**, soit un niveau identique à celui de la LFI 2013. 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 nettement**, de 7,2 millions d'euros en 2013 à 8,5 millions en 2014 (+ 18 %). Ils concernent différents dispositifs, comme les prêts à l'accession sociale à la propriété, les prêts à taux zéro et les prêts complémentaires consentis aux fonctionnaires consentis par le Crédit Foncier de France et le Comptoir des entrepreneurs. La prévision du PLF 2014 prend en compte, d'une part, la montée en puissance de la sinistralité constatée depuis 2010, du fait des incertitudes sur l'évolution des prix de l'immobilier, et d'autre part l'impact de l'automatisation de la gestion des sinistres.

**L'action 3 « Financement des entreprises et des industries »** est dotée de **10 millions d'euros** en 2014, comme en 2013. 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<sup>1</sup> ;

- 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.

---

<sup>1</sup> En pratique, ce dispositif a été utilisé pour un seul projet : la construction de la ligne à grande vitesse Sud Europe Atlantique.

Des crédits à hauteur de **50,2 millions d'euros** sont enfin inscrits à **l'action 5 « Autres garanties »**, soit 1,4 million d'euros de moins qu'en 2013. 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. **S'agissant de la description de cette action dans le projet annuel de performances, il manque toujours les éléments financiers détaillés par garantie, y compris pour apprécier l'évolution des crédits proposée dans le PLF 2014.**

### **3. La nécessité d'améliorer le recensement et l'évaluation des engagements hors bilan de l'Etat**

*a) L'enjeu d'une meilleure comptabilisation et d'un suivi accru des engagements hors bilan, notamment pour les garanties de l'Etat*

Depuis l'entrée en vigueur en 2006 de l'ensemble des dispositions de la LOLF, les documents budgétaires présentent non seulement les engagements inscrits au bilan de l'Etat, tant en actif qu'au passif, mais aussi les **engagements hors bilan**, c'est-à-dire les obligations qui, sans réunir les critères d'inscription au bilan de l'Etat, sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur la soutenabilité de sa situation financière et son appréciation par les agences de notation : ils traduisent des aléas financiers auxquels est exposé l'Etat du fait de ses obligations à l'égard de tiers qui ne sont pas sous son contrôle direct.

Il s'agit, par exemple, des engagements de retraite de l'Etat au titre des droits à pensions futures des actifs et des inactifs, des garanties de dette ou de passifs, ou encore des engagements de l'Etat au titre de sa mission de régulateur économique et social, comme les aides au logement ou le financement de l'audiovisuel public.

**Selon le compte général de l'Etat annexé au projet de loi de règlement pour 2012**, l'agrégat des encours des engagements hors bilan de l'Etat s'élevait **fin 2012 à 3 091 milliards d'euros**, soit 152 % du PIB et près de deux fois plus que le passif total de l'Etat (soit 1 859 milliards d'euros). Plus de la moitié du total (soit 54 %), des engagements de retraite portés par l'Etat (1 679 milliards d'euros).

**Votre commission des finances a formulé de longue date des observations récurrentes sur le recensement, le suivi et l'évaluation des engagements hors bilan de l'Etat.**

Lors de l'examen du **projet de loi de règlement pour 2011**, le rapporteur général de votre commission des finances avait présenté un amendement tendant à ce que le compte général de l'Etat annexé au projet de loi de règlement comporte, chaque année, une **annexe détaillant**

**l'ensemble des garanties accordées par l'Etat** et, pour chacune d'entre elles, les limites dans lesquelles elle a été accordée. Cet amendement avait été retiré en séance publique, suite à un engagement du Gouvernement de recenser de manière plus fiable et plus exhaustive les engagements hors bilan de l'Etat au titre des garanties qu'il accorde. Toutefois, si le compte général de l'Etat 2012 énumère les principales garanties en termes d'encours, cette liste reste incomplète.

Au regard des enjeux et des progrès à réaliser, en application de l'article 58-2° de la LOLF la Cour des comptes a réalisé **une enquête, à la demande de votre commission des finances, sur les engagements hors bilan de l'Etat**. Sur cette base, la commission a procédé à une audition le 15 mai 2013, en présence des magistrats instructeurs de la Cour des comptes et des représentants du ministère de l'économie et des finances. Ces travaux ont été publiés dans un rapport d'information de votre rapporteur spécial<sup>1</sup>.

Les travaux de la Cour des comptes ont fait apparaître plusieurs pistes d'amélioration, notamment l'instauration de procédures **pour un véritable suivi et un pilotage politique effectif de l'évolution des engagements hors bilan en cours d'exercice budgétaire**.

Lors de son audition par la commission des finances, le 12 juin 2013, sur le projet de loi de règlement du budget et d'approbation des comptes de l'année 2012, Bernard Cazeneuve, ministre délégué chargé du budget, a indiqué, en réponse à votre rapporteur spécial, qu'il serait procédé à une information des commissions des finances du Parlement :

*« Un travail est mené avec la Cour des comptes s'agissant des engagements hors bilan. Nous faisons nôtre la recommandation n° 4<sup>2</sup>, qui vise à mettre en place une information des commissions lorsqu'il y a des risques d'encours. Cette recommandation est de nature à permettre une bonne information du Parlement ».*

*b) Les garanties octroyées par l'Etat en 2012 et 2013*

A défaut d'un suivi effectif des engagements hors bilan en général et, plus particulièrement des garanties octroyées par l'Etat, votre rapporteur spécial demande **un recensement des garanties accordées** entre le 1<sup>er</sup> janvier de l'année (n - 1) et l'année (n).

S'agissant de l'année 2012, les opérations les plus importantes en montant ont été :

- la garantie de l'Etat octroyée aux emprunts contractés par l'UNEDIC au cours de l'année 2012, en principal et en intérêts, dans la limite

---

<sup>1</sup> Jean-Claude Frécon, rapport d'information n° 579 (2012-2013) : « Recenser et évaluer les engagements hors bilan de l'Etat : un enjeu pour la transparence et la soutenabilité des finances publiques ».

<sup>2</sup> Dans sa recommandation n° 4, la Cour des comptes propose d'alerter le Parlement – en pratique, les commissions des finances – dès lors qu'en cours d'exercice, un engagement hors bilan significatif connaît une croissance rapide de son encours ou une hausse de sa probabilité de réalisation.

d'un plafond en principal de 7 milliards d'euros, conformément aux dispositions de l'article 85 de la loi de finances rectificative du 28 décembre 2011 ;

- **la garantie accordée pour les opérations de la Caisse centrale du Crédit immobilier de France**, en application des dispositions de l'article 108 de la loi de finances rectificative du 29 décembre 2012, pour un encours maximal de 12 milliards d'euros (au 30 juin 2013, l'encours atteignait 7 milliards d'euros) ;

- la garantie de l'Etat octroyée, à titre onéreux, aux titres de créance émis entre le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et le 31 décembre 2016 par la société Banque PSA Finance, filiale de la société Peugeot SA, en application de l'article 85 de la loi de finances rectificatives du 29 décembre 2012, pour un encours maximal de 7 milliards d'euros (au 30 juin 2013, l'encours s'élevait à 1,2 milliard d'euros).

Pour l'année 2013, conformément à l'article 80 de la loi n°2012-1510 de finances rectificative du 29 décembre 2012, la garantie de l'Etat a été octroyée aux emprunts contractés par l'UNEDIC au cours de l'année 2013, en principal et en intérêts, dans la limite d'un plafond global en principal de 5 milliards d'euros.

Par ailleurs, concernant le **groupe Dexia**, une garantie de financement avait été accordée en 2008 par la Belgique, le Luxembourg et la France. Les plans de sauvetage mis en place à partir de cette date ont comporté notamment une augmentation de capital à hauteur de 2,58 milliards d'euros, souscrite par la France à la fin de l'année 2012. Après acquisition par la France de la principale filiale française, l'extinction progressive du groupe Dexia « résiduel » a été engagée. Comme l'a observé la Cour des comptes<sup>1</sup>, **le coût direct du sinistre bancaire a atteint 6,6 milliards d'euros pour la seule partie française**, réparti entre un coût net de 2,7 milliards d'euros pour l'Etat et de 3,9 milliards d'euros, du fait de la perte de valeur de leurs participations respectives.

Les engagements au titre du Fonds européen de stabilité financière (FESF) et du Mécanisme européen de stabilité (MES) sont examinés ci-après<sup>2</sup>.

## **B. LE PROGRAMME 145 « ÉPARGNE »**

Une nette diminution de crédits est observée sur le programme 145 « Epargne », qui voit sa dotation baisser de 21,6 % en 2014, passant de 724,6 millions d'euros à 569,1 millions d'euros. Ce phénomène traduit le **reflux important des primes d'épargne logement**.

---

<sup>1</sup> Cour des comptes, « Dexia : un sinistre coûteux, des risques persistants ». Rapport publié le 18 juillet 2013.

<sup>2</sup> Paragraphe II D.

## 1. Une diminution du montant des primes d'épargne logement

**566 millions d'euros de crédits sont prévus au titre de l'action 1 « Epargne logement »**, soit 155 millions d'euros de moins que le montant inscrit dans la loi de finances initiale 2013 (- 21,1 %).

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 24 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.

Sur les huit premiers mois de 2013, le montant de primes d'Etat payées s'élève à 351,62 millions d'euros, en diminution de 25% par rapport au montant de primes payées au cours de la même période en 2012 (466,48 millions d'euros). En outre, le niveau de paiement des primes sur chacun des mois de 2013 a toujours été en baisse par rapport aux paiements de 2012, suivant des écarts compris entre - 15 % et - 34 %.

La diminution des crédits dans le PLF 2014 traduit la baisse attendue des demandes de paiement des primes d'épargne-logement, dans un contexte de ralentissement du marché immobilier (486 813 primes seraient payées en 2013, pour un montant moyen de 1 111 euros).

Les **taux** des prêts PEL (qui s'élèvent, par exemple, à 4,97 % pour les PEL ouverts à compter du 12 décembre 2002 et à 4,20 % pour les PEL ouverts à compter du 1<sup>er</sup> août 2003) sont **souvent supérieurs à ceux du secteur concurrentiel** (3,5 % fin 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 2012 (5,5 %), en baisse encore par rapport au niveau déjà peu élevé de 2011 (8,7 %).

**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 11 %, passant de 3,49 millions d'euros en LFI 2013 à 3,1 millions dans le projet de loi de finances pour 2014.

## 2. Les données 2012 sur l'épargne des ménages : la part importante de l'assurance vie (40 %)

La description des éléments transversaux au programme dans le projet annuel de performances fournit des données sur l'épargne des ménages d'après les comptes financiers trimestriels de la Banque de France.

Selon les données provisoires pour 2012, l'épargne des ménages atteindrait 3 662 milliards d'euros, en hausse de 184 milliards d'euros (+ 5,3 % par rapport à 2011), l'assurance vie en constituant la part la plus

importante (1 469 milliards d'euros et 40,1 % du total ; en hausse de 40 milliards d'euros par rapport à 2011), devant les liquidités (955 milliards d'euros et 26,1 % du total, en augmentation de 35 milliards d'euros par rapport à 2011).

L'encours des actions et participations progresse le plus fortement (+ 71 milliards d'euros), de 631 milliards d'euros à 702 milliards d'euros, représentant 19,2 % du total.

Les autres composantes sont les OPCVM généraux (265 milliards d'euros ; + 30 milliards d'euros), l'épargne contractuelle (213 milliards d'euros ; + 2 milliards d'euros) et les obligations (58 milliards d'euros, + 6 milliards d'euros).

Ces données font apparaître la part relativement modeste de l'épargne contractuelle (5,8 %). Elles mériteraient d'être **enrichies**, afin notamment de **disposer de données sur les dispositifs d'épargne retraite qui permettraient d'apprécier dans quelle mesure les produits existants complètent les régimes par répartition.**

### C. LE PROGRAMME 168 « MAJORATION DE RENTES »

Les crédits du programme 168 « Majoration de rentes » diminuent de 10 millions d'euros (soit - 5,5 % par rapport à la loi de finances initiale pour 2013 et - 4,5 % par rapport à la prévision d'exécution 2013, *cf. infra*), pour s'établir à 171 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.

#### 1. 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 bénéficiaires.

Pour les contrats antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 1987, 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 crédientiers. **La charge budgétaire représentée par le dispositif des majorations légales de rentes viagères diminue donc inéluctablement chaque année.** Compte tenu de l'âge moyen des crédientiers (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.

Le PLF 2014 se fonde sur une prévision de 346 000 crédientiers.

## **2. Une prévision d'exécution 2013 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 2013 s'est établi à **179 millions d'euros**, en légère baisse par rapport aux prévisions de la loi de finances initiale (181 millions d'euros), et en diminution de 4,3 millions d'euros par rapport à l'exécution 2012 (183,3 millions d'euros).

### ***D. LE PROGRAMME 336 « DOTATION EN CAPITAL DU MÉCANISME EUROPÉEN DE STABILITÉ »***

#### **1. Le MES : un mécanisme permanent ayant pris le relais du FESF**

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).

Le MES a pris **le relais du Fonds européen de stabilité financière (FESF)**, 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.**

---

<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.

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.

## **2. Des dotations à hauteur de 3,26 milliards d'euros en crédits de paiement en 2014**

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 est apporté en cinq tranches égales de 3,26 milliards d'euros chacune, conformément aux dispositions du Traité, dont les deux premières, à hauteur de 6,5 milliards d'euros pour la France, ont été versées en octobre 2012. Deux autres tranches ont été versées en avril 2013 et en octobre 2013, la dernière devant intervenir en avril 2014, conformément à la décision prise par les ministres chargés des finances à Copenhague le 30 mars 2012.

Le montant de la tranche devant être versée en avril 2014 correspond aux dotations inscrites en crédits de paiement dans le présent PLF (soit 3,26 milliards d'euros).

Le FESF a été mobilisé dans le cadre de trois programmes d'assistance financière (au profit de l'Irlande, en novembre 2010 : 17,7 milliards d'euros ; du Portugal, en mai 2011 : 26 milliards d'euros ; de la Grèce, en mars 2012 : 144,6 milliards d'euros), pour un total de 188,3 milliards d'euros, dont 169,5 milliards d'euros avaient été déboursés au 30 septembre 2013.

L'assistance financière du MES a bénéficié à l'Espagne, depuis juillet 2012 (41,33 milliards d'euros sous forme de prêts en décembre 2012 et février 2013, dans le cadre d'un programme plafonné à 100 milliards d'euros), et à Chypre, suivant un programme formellement approuvé par le Conseil des gouverneurs du MES le 24 avril 2013. L'assistance à Chypre s'élève à 10 milliards d'euros (y compris 1 milliard d'euros pris en charge par le FMI), dont 3 milliards d'euros avaient été versés au 31 août 2013.

Le tableau ci-dessous présente les engagements du FESF et du MES à la date du 30 septembre 2013.

### Engagements du FESF et du MES au 30 septembre 2013

(en milliards d'euros)

Pays	FESF			MES		
	Total	débourisé	reste à déboursier	Total	débourisé	reste à déboursier
Grèce	144,6	133	11,6	0	0	0
Irlande	17,7	15,4	2,3	0	0	0
Portugal	26	21,1	4,9	0	0	0
Espagne	0	0	0	100	41,33	(*)
Chypre	0	0	0	9	4,5	4,5
<b>Total</b>	<b>188,3</b>	<b>169,5</b>	<b>18,8</b>	<b>109</b>	<b>45,83</b>	<b>4,5</b>

(\*) A ce stade, il n'est pas prévu de nouveaux déboursements.

Source : ministère de l'économie et des finances

Les engagements au titre du FESF et du MES s'élèvent, pour la France, à 68,8 milliards d'euros entre 2014 et 2017<sup>1</sup>, comme détaillé dans le tableau ci-après.

### Les engagements de la France au titre du FESF et du MES

(en milliards d'euros)

	2010	2011	2012	2013*	2014*	2015*	2016*	2017*
<b>Grèce (prêts bilatéraux)</b>	4,4	11,4	11,4	11,4	11,4	11,4	11,4	11,4
Grèce (FESF)			23,6	29,7	31,6	31,6	31,6	31,6
Irlande (FESF)		1,6	2,6	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Portugal (FESF)		1,5	4	5,1	5,6	5,6	5,6	5,6
<b>Total FESF</b>	0	3,1	30,2	38,7	41,1	41,1	41,1	41,1
<b>Dotation en capital du MES</b>			6,5	13	16,3	16,3	16,3	16,3
<b>Total</b>	<b>4,4</b>	<b>14,5</b>	<b>48,1</b>	<b>63,1</b>	<b>68,8</b>	<b>68,8</b>	<b>68,8</b>	<b>68,8</b>

\* Prévisions

Source : ministère de l'économie et des finances

<sup>1</sup> Y compris les prêts bilatéraux consentis à la Grèce, analysés ci-après (dernière partie du présent rapport, III).

## ***E. LE PROGRAMME « AUGMENTATION DE CAPITAL DE LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT »***

### **1. Une augmentation de capital en 2013 dans le cadre du pacte pour la croissance et l'emploi**

La Banque européenne d'investissement (BEI) est la banque de prêts à long terme de l'Union européenne. Elle a été créée en 1958 par le Traité de Rome.

Antérieurement à l'augmentation de capital récemment intervenue dans le cadre du pacte pour la croissance et l'emploi, le capital de la BEI s'élevait à 232,4 milliards d'euros. Il avait alors été augmenté à quatorze reprises, exclusivement depuis les années 1990 sous la forme d'incorporations de réserves et de souscriptions des Etats nouvellement membres de l'Union. La part versée du capital souscrit était alors statutairement fixée à 5 %.

Une augmentation du capital, d'un montant de 10 milliards d'euros, est intervenue à la fin de l'année 2012. Elle a été l'une des principales mesures du pacte pour la croissance et l'emploi adopté par le Conseil européen des 28 et 29 juin 2012, initié par la France afin de compléter le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance. Cette augmentation de capital, à caractère exceptionnel, vise à donner les moyens à la BEI d'augmenter ses financements au sein de l'Union européenne tout en préservant ses équilibres financiers ainsi que la qualité de sa signature.

Elle a été formellement ratifiée par l'ensemble des ministres des finances de l'Union européenne, qui forment le Conseil des gouverneurs de la banque, le 31 décembre 2012. Comme le prévoyait ses modalités de mise en œuvre, elle a été souscrite en totalité et libérée pour plus de 90 % de son montant total durant le premier trimestre de l'année 2013. A l'instar des trois autres grands actionnaires de l'institution (Allemagne, Italie et Royaume-Uni), la France a participé à cette augmentation de capital à hauteur de 1,6 milliard d'euros (proportionnellement, comme les autres actionnaires, à sa quote-part déjà détenue). Conformément à la LFI 2013, le versement correspondant a eu lieu en mars 2013.

A l'issue de cette augmentation de capital exceptionnelle, le capital souscrit de la BEI a été porté à 242,4 milliards d'euros. Les statuts de la BEI ont par ailleurs été modifiés pour fixer la part du capital souscrit versée à 9 % de son montant. La part de la France dans le capital de la BEI est demeurée inchangée (16,17 %).

## **2. Un programme non doté en 2014 en l'absence de nouvelle augmentation de capital**

Suite à l'adhésion de la Croatie à l'Union européenne, intervenue le 1<sup>er</sup> juillet dernier, une nouvelle augmentation de capital de la BEI a été réalisée. Celle-ci s'élève à 891 millions d'euros. Procédant de l'entrée de la Croatie au capital de la BEI, elle est réservée à ce pays et donnera lieu à des versements de la Croatie échelonnés en huit tranches jusqu'au 31 mai 2018. Le capital souscrit de la BEI s'élève ainsi aujourd'hui à 243,2 milliards d'euros.

**Aucune augmentation de capital n'est envisagée à ce jour, et il n'est pas inscrit de crédits dans le PLF 2014.**

## 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 reversements 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.

### I. UN ÉTAT ACTIONNAIRE EN PLEINE MUTATION

#### A. L'HÉTÉROGÉNÉITÉ DU PORTEFEUILLE DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE

L'Etat est actionnaire de **71 entités, dont 12 entreprises cotées, opérant dans des secteurs économiques très différents** (industrie de défense, infrastructures de transport, énergie, transports, immobilier, services, etc.). À l'exception d'EDF, il convient de souligner qu'il ne détient pas la majorité du capital lorsqu'il s'agit d'entreprises cotées.

### Entités relevant du périmètre de l'Agence des participations de l'Etat

Agence pour la diffusion de l'information technologique (ADIT)	ODAS
Aéroport de Bâle-Mulhouse	Orange
Aéroports de Paris (ADP)	Ports autonomes et grands ports maritimes
Aéroports de province demeurant de la responsabilité de l'Etat	Radio France
Air France-KLM	Régie autonome des transports parisiens (RATP)
AREVA	Renault SA
Arte France	Réseau ferré de France (RFF)
BPI-Groupe	Safran
Caisse nationale des autoroutes	SEMMARIS
Casino d'Aix-les-Bains	Société concessionnaire française pour la construction et l'exploitation du tunnel routier sous le Mont-Blanc (ATMB-Autoroutes et tunnel du Mont-Blanc)
Charbonnages de France (CDF)	Société de financement local (SFIL)
Civi.pol conseil	Société de gestion de garanties et de participations (SGGP)
CNP-Assurances	Société de gestion et participations aéronautiques (SOGÉPA)
Compagnie générale maritime et financière (CGMF)	Société des chemins de fer luxembourgeois
DCNS	Société financière de radiodiffusion (SOFIRAD)
Défense conseil international (DCI)	Société française d'exportation de systèmes avancés (SOFRESA)
Dexia	Société française du tunnel routier du Fréjus (SFTRF)
Electricité de France (EDF)	Société internationale de la Moselle
Eramet	Société nationale des chemins de fer français (SNCF)
Etablissement public de financement et de restructuration (EPFR)	SNPE
European Aeronautic Defence and Space Company (EADS NV)	Société nationale maritime Corse Méditerranée (SNCM)
Fonds pour le développement d'une politique intermodale des transports dans le massif alpin (FDPITMA)	Société de prise de participation de l'Etat (SPPE)
France Médias Monde	Société de valorisation foncière et immobilière (SOVAFIM)
France Télévisions	Thales
GDF Suez	TSA
GIAT Industries	
Imprimerie nationale	
Laboratoire français du fractionnement et des biotechnologies (LFB)	Et, par ailleurs, les participations dans les entreprises dont l'Etat détient moins de 1 % du capital.
La Française des jeux	
La Monnaie de Paris	
La Poste	

Source : décret n°2004-963 du 9 septembre 2004 portant création du service à compétence nationale Agence des participations de l'Etat, dernièrement modifié par le décret n° 2013-946 du 22 octobre 2013.

Le rapport relatif à l'Etat actionnaire rappelle que, « *en termes de valorisation, le portefeuille de l'Etat actionnaire est marqué par la prédominance du secteur de l'énergie, qui représente 71 % de la capitalisation boursière* ».

Il faut également souligner que l'Etat est actionnaire, à hauteur de 50 %, de la Banque publique d'investissement, créée fin décembre 2012 par le regroupement du Fonds stratégique d'investissement, de CDC Entreprises et d'Oséo. Or, Bpifrance comprend également un portefeuille de participations étendu. Par un effet de « *poupée russe* », l'Etat est en réalité actionnaire d'un plus grand nombre d'entités.

## B. UNE NOUVELLE DOCTRINE DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE

À l'occasion du Conseil des ministres du 2 août 2013, le ministre de l'économie et des finances et le ministre du redressement productif ont présenté une communication sur la **modernisation de l'Etat actionnaire**, axée autour de la notion de « **gestion active des participations** ».

La communication des ministres souligne ainsi que « *l'Etat pourra envisager de réduire les niveaux historiques de participation publique dans certaines entreprises, dès lors que le niveau de contrôle ou d'influence de l'Etat actionnaire n'en serait pas significativement affecté* ».

Cette doctrine a été appliquée, par exemple, dans le cas de Safran, dont l'Etat a cédé 3,12 % du capital le 26 mars 2013. En effet, bénéficiant à cette date de droits de vote double, les droits politiques de l'Etat – et donc sa capacité d'influence – au sein de la société n'ont pas été affectés.

Au surplus, il est nécessaire de **déterminer l'articulation et la spécificité de chacune des interventions de la BPI et de l'Etat actionnaire, pour que les deux acteurs agissent de manière cohérente et complémentaire**.

Les ministres indiquent à cet égard que « *l'intervention directe de l'Etat, centrée sur les participations, le cas échéant majoritaires, dans les grandes entreprises avec un horizon de détention très long, sera complémentaire de celle de Bpifrance (ex-FSI), qui privilégie une détention minoritaire avec un horizon à moyen et long terme* ».

Le rapport relatif à l'Etat actionnaire ajoute que « *souhaitant maintenir la présence de l'Etat au capital d'entreprises en situation de monopole naturel ou économique, chargées de services publics essentiels ou porteuses d'intérêts stratégiques liés à la défense et à la sécurité nationale ou encore de compétences clefs dans la filière nucléaire, l'Etat actionnaire pourra également mobiliser, si nécessaire, les ressources publiques en capital pour financer l'investissement sans recourir à l'endettement, au service de nouveaux acteurs économiques porteurs de projets innovants et structurants pour le pays et disposer de capacités d'interventions défensives* ».

**Communication du ministre de l'économie et des finances et du ministre du redressement productif sur la modernisation de l'Etat actionnaire  
Conseil des ministres du 2 août 2013**

*Près de dix ans après la création de l'Agence des participations de l'Etat, au moment où la Banque Publique d'Investissement est pleinement constituée, le Gouvernement engage une nouvelle phase de modernisation de l'actionnariat public, levier stratégique au service des politiques publiques.*

*Pour la première fois, l'Etat entend se doter d'une doctrine de gestion active de ses participations. Dans un contexte mouvant, marqué par une évolution des équilibres économiques et par l'émergence de nouveaux besoins technologiques, et dans un cadre budgétaire contraint, il apparaît essentiel pour l'Etat de clarifier sa présence directe au capital d'entreprises et de l'adapter aux objectifs recherchés.*

*Il convient de réaffirmer que la présence de l'Etat au capital des entreprises jouant un rôle stratégique pour l'intérêt national, en tant qu'investisseur avisé de long terme, contribue à protéger les intérêts économiques et patrimoniaux du pays en veillant à la mise en œuvre d'une stratégie économique, industrielle et sociale exemplaire, garante de la préservation sur le territoire national des emplois et des compétences, et en accompagnant leur croissance et leur développement.*

*Les ressources publiques en capital pour financer l'investissement doivent pouvoir être mobilisées sans recourir à l'endettement, au service de nouveaux acteurs économiques porteurs de projets innovants et structurants pour le pays et, le cas échéant, au service d'interventions défensives. À cette fin, l'Etat pourra envisager de réduire les niveaux historiques de participation publique dans certaines entreprises, dès lors que le niveau de contrôle ou d'influence de l'Etat actionnaire n'en serait pas significativement affecté ou que d'autres instruments (réglementation, régulation...) permettraient d'atteindre les objectifs recherchés et que de telles opérations seraient patrimoniallement avisées. Les récentes cessions de titres de l'Etat au capital de Safran (3,1 %), d'EADS (3,7 %) et d'Aéroports de Paris (9,5 % conjointement avec le FSI) s'inscrivent dans cette stratégie et ont permis de dégager 1,9 milliard d'euros de ressources.*

*L'Etat n'entend, par ailleurs, pas bouleverser la dimension de son portefeuille de participations, dont la taille actuelle peut être estimée à environ 100 milliards d'euros et qui produit de l'ordre de 4 milliards d'euros de recettes budgétaires annuelles. L'intervention directe de l'Etat, centrée sur les participations, le cas échéant majoritaires, dans les grandes entreprises avec un horizon de détention très long, sera complémentaire de celle de Bpifrance (ex FSI), qui privilégie une détention minoritaire avec un horizon à moyen et long terme.*

*Au-delà, l'Etat actionnaire doit continuer à promouvoir une gouvernance exemplaire dans les entreprises à participation publique, comme l'a illustré la décision prise l'an dernier de plafonner la rémunération des dirigeants mandataires sociaux dans les entreprises où l'Etat est majoritaire. Pour ce faire, le Gouvernement entend mieux distinguer le rôle de l'Etat actionnaire de ses autres fonctions, telles que l'Etat client ou régulateur.*

*Ainsi, une réflexion sera engagée sur la modernisation du cadre juridique applicable à l'Etat actionnaire, afin de lui permettre de disposer d'une capacité d'influence renouée et clarifiée aux assemblées générales et dans les instances de gouvernance des sociétés dont il détient des participations.*

*La réflexion portera enfin sur les voies d'amélioration de l'organisation et de la gouvernance de l'Etat actionnaire. Dans cette perspective, un comité stratégique de l'Etat actionnaire sera constitué auprès de l'Agence des participations de l'Etat afin de préciser la doctrine de l'Etat actionnaire et de l'adapter au fil du temps ; un comité des nominations permettra également d'apporter un éclairage sur les choix de dirigeants et d'administrateurs.*

L'Etat s'est par ailleurs engagé dans une démarche active de promotion et d'approfondissement des pratiques de bonne gouvernance dans les entités dont il est actionnaire. C'est ainsi que, en 2012, il a décidé de plafonner la rémunération des dirigeants et mandataires sociaux à 450 000 euros bruts (pour les sociétés dont il est actionnaires majoritaires).

Le rapport relatif à l'Etat actionnaire rappelle en outre que *« le Gouvernement a engagé une réflexion sur la modernisation du cadre juridique applicable à l'Etat actionnaire en vue de disposer d'une capacité d'influence renouvée et clarifiée aux assemblées générales et dans les instances de gouvernance des sociétés dans lesquelles il détient des participations. Tout en garantissant la spécificité de la représentation des salariés au sein des entreprises publiques et le même niveau de contrôle et de protection des intérêts de l'Etat, de telles mesures de simplification devront avoir pour objectif de rendre plus lisible et plus efficient le cadre juridique des sociétés à participations publiques, en recherchant un rapprochement avec le droit commun des sociétés lorsque l'existence d'une distinction n'est pas justifiée. Le projet de loi d'habilitation, déposé par le Gouvernement, de prendre par ordonnances diverses mesures de simplification et de sécurisation de la vie des entreprises, comporte à cet effet un article relatif à la modernisation de l'Etat actionnaire ».*

L'APE effectue également un suivi attentif auprès des sociétés cotées entrant dans le portefeuille de l'Etat actionnaire de la mise en œuvre des recommandations du code AFEP-MEDEF sur le gouvernement d'entreprise, révisé en juin 2013. Elle veille aussi à être représentée dans les comités de nominations et de rémunération ainsi que dans les comités d'audit.

Le rapport relatif à l'Etat actionnaire rappelle enfin que *« le taux de féminisation de ces conseils apparaît en nette progression, avec 20,7 % au 1<sup>er</sup> septembre 2013 pour les 71 entreprises du périmètre de l'APE contre 16,5 % en 2012. Pour les seuls administrateurs représentant l'Etat, ce taux s'établit à 26,6 %. De fortes disparités existent par ailleurs d'un secteur d'activité à l'autre : les femmes sont davantage présentes dans les secteurs de l'énergie ou des médias (30 %). À l'inverse, le secteur de l'aéronautique et de la défense (17,7 %) ou des infrastructures de transport (16,4 %) disposent des conseils avec le moins de femmes. Enfin, le taux de féminisation est sensiblement plus élevé au sein des entreprises cotées : 27,5 % (contre 28,1 % pour les entreprises du CAC 40) et 33,3 % pour les seuls administrateurs représentant l'Etat.*

*« Au regard du taux intermédiaire de 20 % qui devra être atteint au 1<sup>er</sup> janvier 2014, 36 entreprises respectent d'ores et déjà cette cible et 6 ne comptent aujourd'hui aucune femme parmi leur conseil d'administration ou de surveillance ».*

## II. RETOUR SUR LA GESTION EN 2012 ET 2013

### A. UNE REPRISE DES CESSIIONS DE PARTICIPATIONS COTÉES

La cession de 3,12 % du capital de Safran, intervenue le 26 mars 2013, était la première opération de ce type réalisée en Bourse depuis la cession en décembre 2007 de 2,5 % du capital d'EDF. L'Etat a également cédé 3,7 % d'EADS, les 16 et 25 avril, et 9,5 % d'Aéroports de Paris (conjointement avec le FSI), le 30 juin.

L'opération sur EADS est intervenue dans le cadre d'un nouvel accord de gouvernance entre les Etats français, allemand et espagnol, alors que les actionnaires privés Lagardère et Daimler avaient fait part de leur intention de se retirer du capital de la société. Au total, les trois Etats détiennent 28 % des droits de vote.

À l'occasion de son audition par la commission des finances, le 27 mars 2013, David Azéma, commissaire aux participations de l'Etat, avait eu l'occasion d'expliquer les raisons qui avaient poussé l'Etat actionnaire à céder des participations au capital d'EADS et de Safran (cf. encadré).

S'agissant d'Aéroports de Paris, la cession constitue une opportunité financière sans pour autant remettre en cause l'influence de l'Etat puisqu'il conserve 50,63 % du capital.

#### **Extraits de l'audition de David Azéma, commissaire aux participations de l'Etat, devant la commission des finances, 27 mars 2013**

*M. David Azéma. – L'opération d'EADS se dénoue aujourd'hui et devrait être terminée d'ici le mardi 2 avril. EADS est une entreprise constituée du rapprochement entre DASA, CASA et Aérospatiale-Matra. Elle reposait sur un pacte d'actionnaires mêlant l'Etat français à des actionnaires privés, avec un équilibre conçu comme instable et évolutif, devant conduire à une réduction de la part des actionnaires historiques, ce qui explique qu'il n'était pas permis à l'Etat français, par exemple, sauf exception, de s'opposer à la sortie d'un actionnaire. Suite à l'échec du rapprochement avec BAE Systems, Daimler, principal actionnaire d'EADS, a notifié qu'il sortirait du capital en cédant une première tranche de 7,5 % ; de même, Lagardère avait annoncé son intention de sortir dès lors que la visibilité sur le programme de l'A350 était assurée. Dans ce contexte et afin de maintenir l'influence de l'Etat français dans le fonctionnement d'EADS, nous avons réfléchi à une évolution pour faire émerger un autre concert d'actionnaires ayant des pouvoirs directs moindres mais une stabilité supérieure. Trois Etats participent à ce concert : l'Allemagne via la KfW, l'Etat français et l'Etat espagnol via l'agence SEPI. Au total, ces trois Etats détiennent 28 % du capital d'EADS, puisqu'il ne fallait pas dépasser la barre des 30 % qui rendrait obligatoire le déclenchement d'une offre publique d'achat (OPA). Il s'agit d'un concert défensif pour protéger les règles de gouvernance dont s'est dotée la société. Par exemple, aucun actionnaire ne peut détenir à lui seul plus de 15 %, afin d'éviter notamment les OPA hostiles. Cette règle est statutaire et ne peut être changée que si tous les membres du concert y consentent : c'est l'équivalent d'une golden share, mais statutaire. De même, il existe une règle statutaire stipulant que l'équilibre des nationalités au conseil doit refléter les lieux d'implantation du groupe. Dans ce concert, tout Etat peut s'opposer à un changement des règles statutaires.*

*Aujourd'hui, une fusion avec BAE Systems ne pourrait pas être bloquée s'il y avait divergence d'analyse entre les Allemands et les Français. Un seul Etat ne pourra pas bloquer une telle opération, il faudra qu'il convainque ses partenaires au sein du concert : seul le concert ensemble aura assez de poids pour faire en sorte qu'une opération déplaisante ou stratégiquement menaçante aux yeux des Français ou des Allemands ne puisse pas se produire. Il s'agit donc d'une nouvelle gouvernance où l'axe franco-allemand sera nécessairement très important.*

*Nous allons probablement céder la partie de notre capital entre les 15 % actuels, aujourd'hui placée dans une fondation de droit néerlandais et sans droit de vote, et les 12 % visés par le concert. Dans la mesure où la France était au-dessus du seuil de 15 % au moment de la conclusion du nouveau concert, nous acquérons des droits du « grand-père », c'est-à-dire que la France pourra subsister à nouveau détenir plus de 15 % du capital même si le concert s'éteint. L'Etat allemand, en revanche, n'avait jamais été actionnaire d'EADS auparavant, même si Daimler, actionnaire historique, était proche de l'Etat allemand.*

*Un nouveau conseil va être constitué à cette occasion, avec deux administrateurs formellement approuvés par le Gouvernement français : l'implication de la France dans les choix de gouvernance est donc plus forte qu'auparavant.*

*Pour ce qui concerne Safran, il s'agit d'une opération de toute autre nature. Nous avons un certain nombre de titres inscrits au nominatif. Ce sont des titres qui au bout d'un certain temps donnent un droit de vote double. Le choix était soit de renoncer à acquérir ces droits de vote double pour ne pas dépasser le seuil des 30 %, soit de vendre une partie des titres tout en conservant la même influence au sein de l'assemblée générale. Compte tenu des besoins du compte d'affectation spéciale (CAS) notamment pour le versement à « BPI Fonds propres », il a été décidé de conserver les droits de vote double et de procéder à une cession de titres, qui s'est faite dans des conditions particulièrement favorables, le cours de l'action Safran étant à son plus haut historique en raison des bonnes perspectives de son moteur CFM56 et du secteur aéronautique en général. La commission des participations et des transferts avait été consultée et nous avait fixé une limite de cession qui a été dépassée.*

*L'opération s'est faite très rapidement cette nuit de 19 heures à 9 heures par une procédure de cession de bloc accélérée, qui a permis la vente de l'intégralité des 13 millions d'actions.*

*Nous n'avons pas eu de mal à trouver des clients. Pour une petite moitié ce sont des investisseurs longs et pour une plus grosse moitié des hedge funds qui vont probablement recéder ces titres sur le marché.*

*Je n'ai pas encore la répartition géographique, mais ils devraient être essentiellement britanniques, américains et français.*

*M. Richard Yung. – Combien nous reste-t-il ?*

*M. David Azéma. – 27 % du capital et environ 30 % des droits de vote. La question du niveau de détention a un aspect symbolique. S'agissant d'EADS, le concert d'actionnaires, qui pèse 28 %, autorise « un rendement de pouvoir » supérieur à la participation effective. Que l'on ait 11 %, 12 % ou 13 %, le pouvoir est le même. En dynamique, si le concert cesse, nous sommes les seuls à avoir les droits du grand-père qui nous permettraient de remonter au-delà de 15 %.*

Au total, les recettes pour le CAS PFE de l'ensemble des opérations de cessions s'élevaient à environ **1 626 millions d'euros**, comme le montre le tableau ci-dessous.

### Les recettes du CAS PFE en 2013

(en euros)

Date de versement	Société	Objet	Produits de cessions de participations financières
25/02/2013	La Poste	Cession de 2 Bons de souscriptions d'actions	1
03/04/2013	Safran	Cession de 3,46 % du capital de la société	448 500 000
06/05/2013	Saphir	Cession des 370 titres SAPHIR détenus par l'Agence France Développement pour le compte de l'Etat	90 139
29/05/2013	EADS	Cession de l'intégralité de la participation directe de l'Etat	21 172 796
01/07/2013	Oseo Industrie	Cession de l'intégralité de la participation de l'Etat	4
05/07/2013	ADP	Cession de 3,9 % du capital de la société	303 345 274
10/07/2013	OSEO SA	Cession de l'intégralité de la participation de l'Etat	1 082
<b>TOTAL</b>			<b>773 109 295</b>
29/05/2013	EADS	Cession de 3,7 % du capital de la société détenue par la holding publique SOGEPA	853 000 000
<b>TOTAL</b>			<b>1 626 109 295</b>

Source : réponse au questionnaire budgétaire

L'opération de cession de 3,7 % du capital d'EADS a été effectuée par la holding publique SOGEPA, détenue à 100 % par l'Etat, pour un montant total d'1,19 milliard d'euros, dont 853 millions ont été « remontés » vers le CAS PFE par le biais d'une réduction de capital de la SOGEPA, le solde étant affecté au paiement des impôts.

## **B. LA BONNE SANTÉ FINANCIÈRE DES PARTICIPATIONS DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE**

### **1. Des indicateurs financiers satisfaisants et globalement stables**

L'APE établit les comptes combinés de 58 entités entrant dans son périmètre. 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 au 31 décembre 2012.

Le montant global des capitaux propres s'établit à **96,3 milliards d'euros** à fin décembre 2012, soit un recul de 2,7 milliards d'euros par rapport à fin 2011. Cette diminution s'explique notamment par des écarts actuariels sur l'exercice 2012, principalement chez EDF (- 4 milliards d'euros). Le rapport relatif à l'Etat actionnaire note cependant que

« l'ensemble des autres variations sur les capitaux propres demeurent limitées : absence de mouvement significatif sur le capital et le périmètre » de consolidation, en particulier.

L'endettement net est en hausse de 12,4 milliards d'euros à 105,4 milliards d'euros, ce qui a pour effet de faire augmenter le ratio dettes nettes/capitaux propres, qui mesure la solidité du bilan.

Au total, **le résultat net combiné s'élève à 5,9 milliards d'euros sur l'année 2012, stable par rapport à 2011.** Il faut cependant relever que la « mise en équivalence », c'est-à-dire la prise en compte des sociétés dans lesquelles l'Etat n'est pas majoritaire et n'exerce pas une influence prépondérante, en particulier les **participations du FSI**, conduit à dégrader le résultat net combiné de 2,4 milliards d'euros.

Sans rentrer dans le détail de l'analyse financière, votre rapporteur spécial **constate que les ratios financiers de l'ensemble combiné connaissent globalement une amélioration par rapport à 2011**, à l'exception du ratio dette nette sur EBITDA, comme rappelé ci-dessus. 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.

### Ratios financiers des comptes combinés de l'Etat actionnaire

ENSEMBLE COMBINÉ						
	Cible 2012 PLF 2013	2012	2011 retraité	2011	2010 retraité	2010
<b>Rentabilité opérationnelle des capitaux employés</b>	<b>&gt; 7 %</b>	<b>8,40 %</b>	<b>7,40 %</b>	<b>7,30 %</b>	<b>7,40 %</b>	<b>7,20 %</b>
Résultat opérationnel (1)		13 598	11 673	11 450	11 191	11 177
Capitaux employés (2)		161 503	158 210	157 174	150 465	155 451
<b>Rentabilité financière des capitaux propres</b>	<b>&gt; 4,5 %</b>	<b>5,90 %</b>	<b>5,90 %</b>	<b>5,70 %</b>	<b>7,70 %</b>	<b>7,70 %</b>
Résultat net		5 690	5 867	5 798	7 886	7 886
Capitaux propres (part du groupe)		96 340	98 996	102 097	102 707	102 704
<b>Marge opérationnelle</b>	<b>&gt; 8,5 %</b>	<b>9,40 %</b>	<b>8,60 %</b>	<b>8,50 %</b>	<b>8,30 %</b>	<b>8,30 %</b>
Résultat opérationnel (1)		13 598	11 673	11 450	11 191	11 177
Chiffre d'affaires (1)		145 252	135 801	134 342	134 035	134 295
<b>Dette nette / EBITDA</b>	<b>&lt; 4</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>4</b>
Dette nette (3)		117 739	105 033	105 025	102 198	102 198
EBITDA (1)		27 658	27 670	27 447	26 029	25 475
<b>Dette nette / capitaux propres</b>		<b>1,22</b>	<b>1,06</b>	<b>1,03</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Dette nette (3)		117 739	105 033	105 025	102 198	102 198
Capitaux propres (part du groupe)		96 340	98 996	102 097	102 707	102 704

(1) Retraitement de DCNS d'intégration globale à mise en équivalence fin 2011, pour la cohérence des indicateurs.

(2) Les capitaux employés sont constitués des immobilisations d'exploitation et du besoin en fonds de roulement (BFR – stocks et créances clients – dettes d'exploitation).

(3) La dette nette correspond à l'endettement brut diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Source : rapport relatif à l'Etat actionnaire annexé au PLF pour 2014

## 2. Une augmentation de la valeur du portefeuille coté

La valorisation boursière des participations cotées de l'Etat représente, au 31 août 2013, **un montant d'environ 69 milliards d'euros, contre 60 milliards un an plus tôt, soit une progression d'environ 14 %**. Sur la même période, la hausse de l'indice CAC 40 a été proche de 16 %. 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.

Le rapport relatif à l'Etat actionnaire relève que *« Comme les années précédentes, les variations de la valeur du portefeuille s'expliquent par sa composition très typée et, en particulier, la forte pondération du secteur énergétique et de l'aéronautique. Les gains réalisés sont principalement le fait de six entreprises :*

*« - EDF (plus de 48 % de la valeur du portefeuille en août 2013) progresse très fortement au cours des huit premiers mois de 2013 (+ 51,65 % contre 8,04 % pour le CAC 40 et 0,69 % pour l'indice sectoriel Stoxx des producteurs d'électricité cotés). Le titre bénéficie de la forte visibilité de ses résultats et de ses tarifs ainsi que d'un effet de rattrapage après plusieurs années marquées par les incertitudes du secteur nucléaire ;*

*« - les trois sociétés du secteur aéronautique-défense connaissent également une très forte progression, bien au-delà de leur indice sectoriel européen, EADS, Safran et Thales voyant leur cours varier de respectivement 43,82 %, 50,83 % et 81,09 % en un an à comparer aux 30,46 % du Stoxx aéronautique/défense. Les résultats de ces entreprises sont portés par les commandes civiles dans une phase continue d'augmentation et, pour EADS, par les effets bénéfiques de la recomposition de son capital ;*

*« - Aéroports de Paris voit son cours augmenter de 26,52 % sur la période janvier-août 2013 ;*

*« - Renault progresse de 45,51 %, bien plus que ses comparables européens (32,38 % pour le Stoxx automobile) en raison des bonnes performances à l'international et de la dynamique de l'alliance avec Nissan.*

*« En 2013, sur les huit premiers mois, les quatre plus fortes hausses des titres composant le CAC 40 étaient réalisées par des sociétés du portefeuille de l'Etat : Renault, Safran, EADS et EDF ».*

### C. DES PRISES DE PARTICIPATION ATTENDUES

En 2013, l'Etat a réalisé des prises de participation à hauteur de **2,3 milliards d'euros**, dont 1,6 milliard pour la seule augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement. Cette dernière opération a été financée par un versement en provenance du budget général.

**Les dépenses réellement supportées par le CAS PFE ne s'élèvent donc qu'à 680,3 millions d'euros.**

### Les dépenses enregistrées sur le CAS PFE au 31 août 2013

(en euros)

Date de versement	Société	Objet	Montant
27/03/2013	Banque Européenne d'Investissement	Augmentation de capital	1 617 003 000 €
28/03/2013	Banque Asiatique de Développement	3ème annuité de la 5ème augmentation de capital	12 173 450 €
15/04/2013	La Poste	Augmentation de capital	266 666 664 €
14/06/2013	Banque Africaine de Développement	3e annuité de la 6e augmentation de capital	14 240 296 €
10/07/2013	AFP	Dernière tranche du prêt	4 000 000 €
12/07/2013	EPIC BPI-Groupe	Dotation en capital	383 250 000 €
<b>TOTAL</b>			<b>2 297 333 410 €</b>

Source : réponse au questionnaire budgétaire

Ces opérations sont en ligne avec les dépenses inscrites dans le projet annuel de performances annexé au projet de loi de finances pour 2013. La seule incertitude qui existait alors était le montant de la dotation en capital qui serait effectivement libérée pour la BPI. Elle s'élève à 383,25 millions d'euros, soit le quart de la libération d'une tranche d'augmentation de capital de 3 066 millions d'euros souscrites à égalité par les deux actionnaires de la BPI.

Au total, le solde des opérations de cessions et de prises de participation permet d'établir un gain net pour le CAS PFE de 945 millions d'euros au 31 août 2013.

#### D. UN TAUX DE RETOUR EN DIVIDENDES SUPÉRIEUR À LA MOYENNE DU CAC 40

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	2013 (Prévision)
Dividendes en numéraire	1,2	1,4	2,9	4,8	5,6	3,3	4,3	4,4	3,2	4,3
Dividendes en actions	-	-	-	-	-	2,2	0,1	0	1,4	0,2
<b>Total</b>	1,2	1,4	2,9	4,8	5,6	5,5	4,4	4,4	4,6	4,5

Source : rapport relatif à l'Etat actionnaire annexé au projet de loi de finances pour 2014

**En valeur absolue**, le total des dividendes perçus par l'Etat en 2013 est **quasiment stable par rapport aux années précédentes, soit environ 4,5 milliards d'euros**.

Le rapport relatif à l'Etat actionnaire indique que *« les principaux contributeurs concernés sont EDF, GDF Suez, Orange, SNCF, La Poste, Safran et ADP qui représentent près de 90 % du total »*.

Le même document précise également que *« si l'on concentre l'observation sur les seules entreprises cotées, on observe un rendement de 6 %, correspondant au rapport entre les dividendes reçus, soit 3,7 milliards d'euros en 2012, et près de 60 milliards d'euros de valorisation boursière des titres détenus par l'État. Ce taux se situe au-dessus du taux de rendement du CAC 40 (3,5 %) en raison notamment de la composition sectorielle du portefeuille de l'APE, marquée par une forte présence des secteurs énergie et télécommunication, qui traditionnellement ont des politiques de distributions plus élevées que les autres entreprises »*.

Votre rapporteur spécial entend cet argument. Il souligne cependant que, en 2012, **l'évolution des capitaux propres (en baisse de 2,7 milliards d'euros) résulte notamment du versement de 4,1 milliards d'euros de dividendes**. Compte tenu du contexte économique et financier, il **importe que les entreprises puissent mettre en réserve une part importante de leurs bénéfices** afin de renforcer leurs fonds propres.

### III. LES PRÉVISIONS POUR 2014

#### A. DE POSSIBLES CESSIONS DE PARTICIPATIONS

Pour 2014, le CAS PFE prévoit que les recettes liées à des cessions de participations s'élèveront à 4 978 millions d'euros. Comme les années précédentes, il s'agit là d'un montant inscrit « pour ordre ».

Le projet annuel de performances rappelle en effet 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 à anticiper, des projets stratégiques des 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'État et peut proposer au ministre et au Gouvernement de réaliser une opération »*.

En tout état de cause, il est douteux que l'Etat procède à des cessions aussi massives, qui représenteraient près de 5 % de la valeur globale de son portefeuille.

Surtout, il ne semble pas nécessaire, compte tenu du solde positif dégagé sur les cessions en 2013 et du faible niveau de dépenses prévues en 2014, de dégager un tel montant de recettes.

Votre rapporteur spécial prend par ailleurs pour hypothèse que le programme 732 « Désendettement de l'Etat » sur lequel est inscrite une dépense d'1,5 milliard d'euros, ne sera en réalité pas abondé. En effet, depuis 5 ans, l'on assiste à une « mise en sommeil » de la politique de désendettement à partir de ce programme.

En revanche, dans le cadre de la nouvelle doctrine de « gestion active des participations » et compte tenu de la remontée de valeur du portefeuille coté de l'Etat, il n'est pas exclu qu'il puisse opportunément réaliser des opérations de cessions.

D'ailleurs, le Gouvernement a annoncé que le financement du nouveau Programme d'investissement d'avenir (PIA 2) d'un montant global de 12 milliards d'euros pourrait être assuré en partie par des cessions de participations. Devant la commission des finances, le 5 novembre 2013, le ministre de l'économie et des finances a ainsi rappelé que « ce plan sera également financé par une gestion active et responsable du patrimoine de l'Etat, notamment grâce à des cessions de participation ».

De même, la nécessité de libérer plus rapidement le capital de la BPI pourrait amener l'Etat à envisager de nouvelles cessions.

**En tout état de cause, comme chaque année, l'APE n'a communiqué aucune information sur ses intentions - même à titre confidentiel - à la représentation nationale. L'examen du CAS PFE demeure en conséquence de portée limitée.**

Le solde des recettes du CAS PFE est constitué par 2 millions d'euros au titre d'un remboursement d'avances d'actionnaire de la Société immobilière de Guyane (SIGUY) et 20 millions d'euros au titre des retours sur investissement dans plusieurs fonds de capital-risque.

## **B. DES DÉPENSES PRINCIPALEMENT FINANCÉES PAR LE BUDGET GÉNÉRAL**

En 2014, le CAS PFE sera majoritairement abondé par des recettes transférées depuis le budget général de l'Etat. **Les recettes totales du CAS sont estimées à 10 011,744 millions d'euros, dont 5 011,744 millions proviendront du budget général.**

Au sein de cette enveloppe, **3 261,744 millions d'euros** sont transférés depuis la mission « Engagements financiers de l'Etat » et permettront à l'Etat de souscrire **au dernier des cinq versements lié aux parts libérées du capital initial du Mécanisme européen de stabilité (MES)**. La France s'est en effet engagée à souscrire à hauteur de 20,3859 % du capital social du MES.

Par ailleurs, des versements d'un montant total de 1 750 millions d'euros sont également assurés à partir des programmes 403 « Innovation pour la transition écologique et énergétique », 404 « Projets industriels pour la transition énergétique », 405 « Projets industriels », 406 « Innovation », 407 « Économie numérique », 409 « Écosystèmes d'excellence », 414 « Villes et territoires durables ».

**Ils ont vocation à couvrir les dépenses correspondant à des dotations en fonds propres - c'est-à-dire des prises de participation - effectuées dans le cadre du PIA 2.** Les modalités de ces prises de participation sont détaillées dans chacun des programmes mentionnés ci-dessus, le CAS PFE ne joue ici qu'un rôle d'instrument budgétaire.

### **C. DES DÉPENSES LIMITÉES PAR AILLEURS**

**Hormis le MES et le PIA 2,** le montant des dépenses à honorer à partir du CAS PFE, de manière à peu près certaine, en 2014 s'élève à **444 millions d'euros**. Il comprend :

- **56 millions d'euros** au titre des recapitalisations des **banques multilatérales de développement** ;

- **378 millions d'euros** au titre du **rachat au Commissariat à l'énergie atomique (CEA) de titres Areva**, afin de participer au financement du démantèlement de ses installations nucléaires ;

- **10 millions d'euros au titre des investissements dans des fonds de capital-risque** (Fonds de co-investissement pour les jeunes entreprises ; Fonds de promotion pour le capital risque 2000 ; Fonds de fonds technologique 3).

Les autres dépenses inscrites sur le programme 731 « Opérations en capital » pourraient intervenir « en tant que de besoin » et apparaissent de ce fait plus discrétionnaires.

C'est en particulier le cas d'une « *libération éventuelle d'une nouvelle tranche de l'augmentation de capital de la BPI* ». L'augmentation de capital totale souscrite pour moitié par la Caisse des dépôts et consignations et pour moitié par l'Etat (au travers de l'EPIC BPI-Groupe) s'élève à 3 066 millions d'euros. En juillet 2013, la Caisse des dépôts et l'Etat ont respectivement libéré une tranche de 383,35 millions chacun, soit le quart du total.

**Il reste donc à libérer 2 299,5 millions d'euros, soit pour l'Etat, 1 149,75 millions d'euros.**

Les réponses au questionnaire budgétaire indiquent que « *le solde du capital de la BPI doit [...] être libéré dans le délai légal de cinq ans au rythme des besoins de la BPI, qu'un plan stratégique en cours de préparation permettra de préciser d'ici la fin de l'année* ».

Au regard de ces éléments, il est probable que l'Etat ne libérera pas l'intégralité de l'augmentation de capital restant due dès 2014.

#### **D. UNE DIMINUTION DES DIVIDENDES EN 2014**

Le rapport relatif à l'Etat actionnaire précise que « *compte tenu du contexte économique et financier, le montant des dividendes devrait être ajusté en 2014. À titre conservatoire, le PLF a été construit avec un chiffrage prévisionnel de 3,2 milliards d'euros, avec l'hypothèse qu'aucun versement de dividendes ne se fera sous forme de titres. Cette évolution des produits des participations de l'État à la baisse, de l'ordre d'1 milliard d'euros, tient compte principalement d'anticipation de risques nécessitant un accroissement prévisionnel du besoin de provisions* »<sup>1</sup>.

Il faut ici relever que **la cession de participations**, même si elle ne s'accompagne pas d'une perte d'influence au sein des sociétés concernées, **affecte néanmoins les droits financiers de l'Etat**. Ainsi, les cessions de Safran et d'Aéroports de Paris pourraient réduire de 12 millions d'euros le dividende perçu par l'Etat.

Par ailleurs, dans le cadre de la réforme ferroviaire et du rapprochement de RFF et de la SNCF au sein d'une même entité, l'Etat pourrait accepter de ne plus percevoir de dividendes de la part de la SNCF, soit une perte comprise entre 200 et 250 millions d'euros.

#### **E. VERS UN RÈGLEMENT DE LA DETTE ISSUE DU CRÉDIT LYONNAIS**

L'**Etablissement public de financement et de restructuration** (EPFR) porte toujours, au titre de la défaisance du Crédit Lyonnais, une dette cumulée d'environ **4,48 milliards d'euros** et qui doit être remboursée d'ici la fin de l'année 2014.

Le CAS PFE ne sera pas en mesure de verser cette somme à l'EPFR à partir du programme 732 « Désendettement de l'Etat ». L'Etat devrait par conséquent effectuer une « reprise de dette » qui serait autorisée par le Parlement à l'occasion de l'examen du projet de loi de finances rectificative pour 2013.

Cette reprise de cette dette est prise en compte dans le tableau d'équilibre figurant dans le présent projet de loi de finances au titre du révisé 2013. Cette solution présente l'avantage de n'avoir aucun impact budgétaire. Du reste, elle ne viendrait pas aggraver la dette au sens maastrichtien puisque l'EPFR est déjà compris dans leur périmètre des administrations publiques.

---

<sup>1</sup> L'Etat percevra également près de 2 milliards de dividendes au titre de plusieurs participations financières, qui ne sont toutefois pas dans le périmètre de l'APE, telles que la Banque de France, la Caisse des dépôts ou la Caisse centrale de réassurance.



## LES AUTRES COMPTES SPÉCIAUX

### I. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « AVANCES À DIVERS SERVICES DE L'ÉTAT 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 » ;

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** ; 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<sup>1</sup>.

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

### Evolution des recettes et des dépenses entre 2013 et 2014

(en euros)

	LFI 2013	PLF 2014	Variation	
			€	%
<b>Recettes</b>	<b>7 505 672 910</b>	<b>7 548 428 293</b>	<b>42 755 383</b>	<b>0,6%</b>
01 - Remboursement des avances octroyées au titre du préfinancement des aides de la PAC	7 200 000 000	7 200 000 000	0	0 %
03 - Remboursement des avances octroyées à des organismes gérant des services publics	136 694 167	145 583 108	8 888 941	6,1%
04 - Remboursement des avances octroyées à des services de l'Etat	168 978 743	202 845 185	33 866 442	20,0 %
05 - Remboursement des avances octroyées au titre de l'indemnisation des victimes du Benfluorex	0	0	0	0%
<b>Dépenses</b>	<b>7 525 449 304</b>	<b>7 542 180 093</b>	<b>16 730 789</b>	<b>0,2 %</b>
821 - Avances à l'ASP	7 200 000 000	7 200 000 000	0	0 %
823 - Avances à des organismes distincts de l'Etat	62 500 000	59 500 000	- 3 000 000	- 4,8%
824 - Avances à des services de l'Etat	247 949 304	267 680 093	19 730 789	8,0%
825 - Avance à l'ONIAM au titre de l'indemnisation des victimes du Benfluorex	15 000 000	15 000 000	0	0 %
<b>Solde</b>	<b>-19 776 394</b>	<b>6 248 200</b>	<b>26 024 594</b>	<b>n.s.</b>

n.s. : non significatif

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 en est assurée par l'AFT.

## A. DES RECETTES EN TRÈS LÉGÈRE HAUSSE

**7,55 milliards d'euros de recettes sont attendues en 2014**, contre 7,51 milliards d'euros en 2012, soit une hausse de 0,6 % (43 millions d'euros).

**Le remboursement par le budget communautaire des avances octroyées au titre de la PAC est stable à 7,2 milliards d'euros**, alors que l'année 2014 marque le début de la nouvelle programmation 2014-2020 du Fonds européen agricole pour le développement rural (FEADER).

Il est par ailleurs prévu une augmentation de 9 millions d'euros des recettes provenant du **remboursement des avances octroyées à des organismes gérant des services publics**, correspondant à 145,6 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 91,4 millions d'euros, conformément à la décision de rééchelonnement de l'avance intervenue en 2012 ; **la suspension de l'écotaxe dite « poids lourds » pourrait toutefois avoir comme conséquence de différer le remboursement de cette avance** ;

- le remboursement d'une partie de l'avance accordée en 2009 à la Cité de la Musique, pour 2,3 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 1,9 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, en faisant l'hypothèse conventionnelle que les dépenses correspondantes (en avances) seront remboursées dans l'année.

Enfin, 202,8 millions d'euros de recettes sont attendues des remboursements d'avances à des **services de l'Etat** (soit 33,9 millions d'euros de plus qu'en 2013). Ces recettes proviendront exclusivement du budget annexe « Contrôle et exploitation aériens » (BACEA) au titre d'une partie des avances octroyées 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.

## **B. LES DÉPENSES ET LE SOLDE : UNE PRÉVISION DE SOLDE EXCÉDENTAIRE EN 2014**

Les dépenses du compte augmentent de 0,2 % entre 2013 et 2014 (+ 16,7 millions d'euros) pour s'établir à **7,54 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 un montant identique à celui de l'année 2013. **Il est exact qu'entre 2008 et 2012 les crédits ont été sous-consommés** (entre 6,5 et 6,7 milliards d'euros par an, alors que les crédits votés s'élevaient à 7,5 milliards d'euros en 2013), **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 59,5 millions d'euros (- 3 millions d'euros par rapport à 2013), 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) 9,5 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**. Ce dispositif, examiné plus en détail par nos collègues Richard Yung et Roland du Luart, rapporteurs spéciaux de la mission « Action extérieure de l'Etat », doit permettre à l'AEFE de

---

<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. »

poursuivre son programme immobilier tout en assurant son équilibre financier.

Le programme 824 « Avances à des services de l'Etat » est doté de 267,7 millions d'euros (+ 19,7 millions d'euros par rapport à 2013). Sur l'exercice 2014, le budget annexe « Contrôle et exploitation aériens » (BACEA) s'établit, à périmètre courant, à 2 205,2 millions d'euros (total net des dotations aux amortissements). Il est construit sur une hypothèse d'investissements de 257,5 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 auquel correspond la présente inscription de crédits<sup>1</sup>.

Enfin, seules des dépenses sont inscrites en 2014 au programme 825 « Avances à l'ONIAM au titre de l'**indemnisation des victimes du Benfluorex** », 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 **6,2 millions d'euros fin 2014**, contre - 19,8 millions d'euros fin 2013 (**soit une amélioration du solde de 26 millions d'euros**).

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

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. 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

---

<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 %.

Trésor au profit des banques centrales liées à la France par un accord monétaire international.

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 2014, 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 2012.

### III. LE COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATION DE LA FRANCE AU DÉSENETTEMENT DE LA GRÈCE »

#### A. 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 d'éventuels trop-perçus à la Banque de France (inscrites au programme 796)<sup>1</sup>. Le projet annuel de performances précise que « *le versement annuel à la Grèce sur le compte bloqué pour le service de la dette est conditionné au respect par l'Etat grec de ses engagements dans le cadre de son programme d'assistance financière* ».

Dans le PLF 2014, le programme 795 « Versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet Etat des revenus perçus par la Banque de France sur les titres grecs détenus en compte propre » est renommé « Versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet Etat des revenus perçus sur les titres grecs », suite à la décision de l'Eurogroupe du 26 novembre 2012, détaillée ci-après.

---

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

## **B. UN DISPOSITIF S'INSCRIVANT DANS LE CADRE DES PROGRAMMES D'AIDE À LA GRÈCE**

### **1. Deux programmes 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 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.

### **2. L'accord du 26 novembre 2012 ayant entraîné une modification de l'intitulé du programme 795**

Le programme 795 « Versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet Etat des revenus perçus sur les titres grecs » a été ainsi requalifié en conséquence de la décision de l'Eurogroupe, le 26 novembre 2012, de rétrocéder à la Grèce un montant équivalent aux profits perçus par les banques centrales nationales sur les titres obligataires grecs achetés sur le marché secondaire, au titre du « programme pour les marchés de titres » (plus connu sous son acronyme anglais SMP, pour *Securities Market Program*).

Les banques centrales nationales reverseront aux Etats membres les revenus qu'elles perçoivent au titre de ces profits réalisés, au prorata de leur quote-part au capital de la BCE (environ 20 % pour la Banque de France), revenus ensuite restitués à la Grèce.

Par ailleurs, l'accord du 26 novembre 2012 a prévu le rachat par la Grèce de créances obligataires décotées, afin de réduire son endettement à l'égard du secteur privé, et le rééchelonnement des prêts bilatéraux et des prêts consentis par le FESF sur une durée supplémentaire de quinze ans et une nouvelle baisse du taux d'intérêt sur les prêts bilatéraux de 100 points de base.

Le Gouvernement a ainsi décidé de mettre en œuvre cet accord en 2013 en recourant au présent compte d'affectation spéciale, dont l'objet est comparable, et en a informé les commissions des finances.

Le rapport présenté par le Gouvernement en vue du débat d'orientation des finances publiques (DOFP) au mois de juillet 2013 traduisait cette décision, en modifiant l'intitulé du programme 795, de manière à englober à la fois les versements de la Banque de France correspondant à ses revenus issus de titres qu'elle détient en compte propre et ceux issus de titres détenus au titre du portefeuille SMP.

### ***C. LES PRÉVISIONS DE RECETTES ET DE DÉPENSES : UN SOLDE EN DÉFICIT EN 2014 ET REVENANT À L'ÉQUILIBRE EN 2021***

Selon l'évaluation préalable de l'article 21 de la seconde loi de finances rectificative pour 2012, faisant suite à la convention signée entre l'Etat et la Banque de France le 3 mai 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* ».

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*

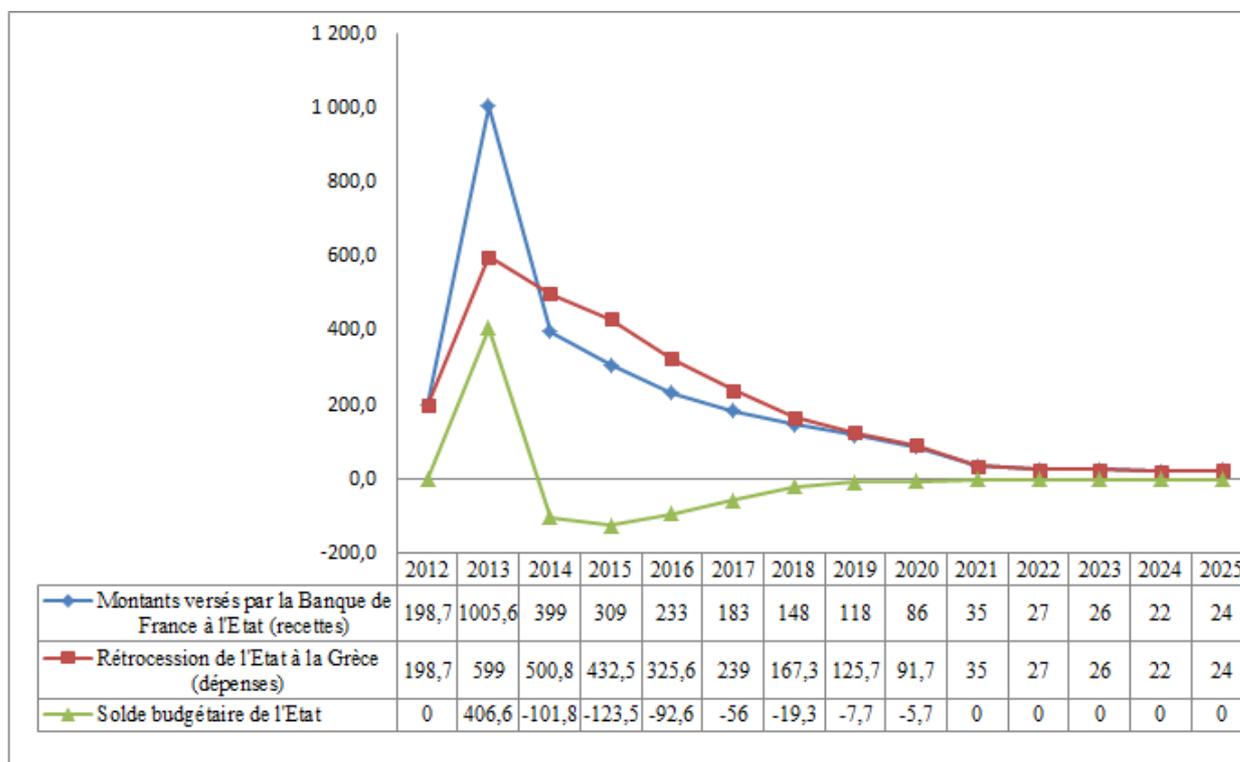
constatées ». En pratique, les « recettes constatées » comprennent le solde du compte en début d'année.

Aux termes de la seconde convention entre l'Etat et la Banque de France, conclue le 26 juin 2013, et qui met en œuvre l'accord du 26 novembre 2012, la rétrocession au compte d'affectation spéciale des revenus des titres détenus au portefeuille SMP porte sur un montant total de 2,06 milliards d'euros au cours de la période 2013-2025. La convention prévoit que la Banque procèdera à un versement annuel du montant des revenus perçus dans l'année, selon un échéancier annexé à la convention.

En combinant la mise en œuvre des conventions du 3 mai 2012 et du 26 novembre 2012, le **solde** du compte d'affectation spéciale évolue donc conformément à la chronique ci-après : **en 2014, les recettes du CAS s'élèvent ainsi à 399 millions d'euros et les dépenses à 500,8 millions d'euros, soit un solde de -101,8 millions d'euros. La diminution progressive des recettes et l'augmentation parallèlement des dépenses conduiront à un solde nul à horizon 2021** (hors impact pour l'Etat du moindre dividende de la Banque de la France).

### Le solde du compte d'affectation spéciale

(en millions d'euros)



NB : Ce tableau fait l'hypothèse que les versements de la Banque de France au titre du programme SMP seront identiques au montant des décaissements par le CAS, en ligne avec le commentaire du PAP selon lequel « l'impact du compte sur le déficit budgétaire de l'Etat sera donc nul chaque année ».

Source : réponse au questionnaire budgétaire

Interrogé en ce qui concerne l'incidence de ces versements de la Banque de France sur le dividende qu'elle verse chaque année à l'Etat, le Gouvernement a formulé les observations suivantes, en reconnaissant la difficulté à mesurer cet impact dans un contexte financier toutefois favorable pour la Banque de France :

*« L'impact des versements au CAS sur le dividende perçu par l'Etat est difficilement mesurable bien que réel. Il convient cependant de noter que, dans le contexte d'une hausse sensible du résultat financier de la Banque (7,068 milliards d'euros en 2011 et 9,61 milliards d'euros en 2012), il a été possible de concilier à la fois l'abondement au CAS et le versement d'un dividende conséquent à l'Etat. Ainsi, en 2013, le montant du dividende s'est établi en forte hausse, passant à 1 381 millions d'euros après 877 millions d'euros en 2012 »<sup>1</sup>.*

---

<sup>1</sup> Source : réponse au questionnaire budgétaire.

## 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 », et des comptes de concours financiers « Avances à divers services de l'Etat ou organismes gérant des services publics » et « Accords monétaires internationaux ».



## EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mercredi 13 novembre 2013, sous la présidence de M. Yvon Collin, vice-président, la commission a procédé à l'examen du rapport de M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial, sur la mission « Engagements financiers de l'État », les comptes de concours financiers « Accords monétaires internationaux » et « Avances à divers services de l'État ou organismes gérant des services publics » et les comptes d'affectation spéciale « Participations de la France au désendettement de la Grèce » et « Participations financières de l'État ».

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Les dépenses certaines de cette mission représentent 64,3 milliards d'euros. Si l'on tient compte des dépenses incertaines, la dépense sera probablement de l'ordre de 67 milliards d'euros. Sur un budget de l'Etat d'environ 370 milliards d'euros, ce poste en constitue presque un cinquième.

La mission « Engagements financiers de l'État » retrace tout d'abord les conditions de financement de notre dette publique, au sein du programme « Charge de la dette et trésorerie de l'État ». Les crédits ouverts en 2014 à ce titre s'élèvent à 46,7 milliards d'euros, en diminution de 0,2 milliard d'euros par rapport à la loi de finances initiale pour 2013, mais en augmentation de 1,7 milliard d'euros par rapport à la prévision de charge de la dette pour 2013, établie lors de la préparation du projet de loi de finances : c'est ce qu'on appelle le révisé 2013. La différence entre la charge de la dette estimée dans la loi de finances initiale pour 2013 et le révisé 2013 tient notamment à la diminution de la provision pour indexation du capital des titres indexés en raison d'une inflation inférieure aux prévisions.

Pour 2014, la charge de la dette augmentera malgré des taux d'intérêt toujours bas. L'encours nominal de la dette négociable de l'État devrait progresser de 72,2 milliards d'euros entre 2013 et 2014 pour s'élever à 1 531,4 milliards d'euros fin 2014. Cette progression de 4,9 % est toutefois la plus faible des cinq dernières années, sous l'effet de la réduction de nos déficits budgétaires.

Le besoin de financement de l'État atteint ainsi 177 milliards d'euros en 2014, en diminution de 8,8 milliards d'euros par rapport au révisé 2013. En 2014, l'État empruntera pour 40 % afin de financer son nouveau déficit et pour 60 % afin de refinancer les déficits passés. Cette année, la présentation du tableau de financement de l'État tient compte du fait que la charge d'indexation ne se traduit pas par des décaissements en trésorerie ; d'autre part, les investissements d'avenir n'apparaissent plus à la fois en besoin de financement et en ressources.

Par nature exceptionnels, situés en dehors de la norme de dépense de l'État, ils ont vocation à renforcer la compétitivité de notre économie en encourageant des secteurs d'avenir. Ils s'élèvent à 12 milliards d'euros dans le projet de loi de finances pour 2014. Leur impact budgétaire se fera sentir au fur et à mesure de leurs décaissements. Le premier programme, lancé en 2010, se traduit par des besoins de trésorerie de l'ordre de 3 milliards d'euros par an. Le deuxième sera lancé en 2014.

Le 8 novembre 2013, l'agence Standard & Poor's a abaissé de AA+ à AA la note souveraine de la France – elle conserve toutefois la troisième meilleure note possible. Avec l'Allemagne, l'Autriche, la Finlande, le Luxembourg et les Pays-Bas, nous faisons partie des États dotés d'une note supérieure ou égale à AA avec une perspective stable. Il faut y voir l'effet des réformes structurelles engagées, sur la sécurisation de l'emploi, la compétitivité ou la réforme des retraites. Standard & Poor's souligne en outre les « forces sous-jacentes » de l'économie française : son haut niveau de richesse et de productivité, la stabilité de son secteur financier et la qualité de sa main d'œuvre. Non, la France n'a pas toujours mal fait.

Le programme « Appels en garantie de l'État » retrace la dépense budgétaire associée à l'ensemble des dispositifs pour lesquels l'État a octroyé sa garantie. Les crédits sont pratiquement stables : 208,4 millions d'euros, en hausse de 0,5 million d'euros par rapport à la loi de finances initiale pour 2013. Il s'agit à 70 % des dispositifs de garantie mis en œuvre par la Coface.

Les garanties s'inscrivent dans l'ensemble plus vaste des engagements hors bilan de l'État, pour lesquels la Cour des comptes a effectué une enquête en application de l'article 58-2 de la LOLF. Ses conclusions ont été présentées en mai dernier : elle plaide notamment pour un véritable suivi et un pilotage effectif des engagements hors bilan. Bernard Cazeneuve s'est engagé le 12 juin 2013 à nous informer de l'évolution des risques d'encours. S'il ne s'y tenait pas, il faudrait légiférer pour améliorer l'information et le contrôle du Parlement.

Le programme 145 « Épargne » retrace les primes d'épargne logement associées aux plans et comptes épargne logement. Leur montant prévisionnel s'élève à 566 millions d'euros, soit 155 millions d'euros de moins qu'en 2013, compte tenu de taux souvent supérieurs à ceux du secteur concurrentiel.

Le programme « Majoration de rentes » retrace l'époque, antérieure à 1987, où l'État majorait certaines rentes viagères dans un contexte de forte inflation. Ces dispositifs sont en voie d'extinction. Les crédits demandés s'élèvent à 171 millions d'euros, en baisse de 10 millions d'euros par rapport à l'an dernier.

Deux programmes traduisent, enfin, les engagements européens de la France. Le programme « Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement » (BEI) n'est pas doté cette année. Il en va

différemment du programme « Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité » (MES), qui correspond à un dispositif permanent d'assistance financière à plusieurs États de la zone euro : l'Espagne et Chypre, après les aides octroyées à la Grèce, à l'Irlande et au Portugal dans le cadre du précédent mécanisme de solidarité européen. Les 3,26 milliards d'euros de crédits inscrits à ce titre correspondent à la cinquième et dernière tranche de dotation en capital du MES par la France.

Les participations financières de l'État, c'est-à-dire la gestion de l'État actionnaire, sont retracées dans un compte d'affectation spéciale. Le 2 août 2013, les ministres de l'économie et du redressement productif ont présenté une communication en conseil des ministres. Celle-ci précise d'une part l'articulation des interventions de l'État et de la BPI : à l'État les interventions dans les grandes entreprises, sur un temps très long, notamment les services publics en situation de monopole naturel ou économique ; à la BPI les interventions dans les PME, les entreprises de taille intermédiaire, parfois les grandes entreprises, toujours en minoritaire, et sur un horizon de moyen ou long terme. Elle établit d'autre part le principe d'une « gestion active du portefeuille des participations », particulièrement illustrée à l'occasion de trois cessions de participations d'entreprises cotées en 2013 : la vente de 3,12 % de Safran, celle de 3,7 % d'EADS et celle enfin de 9,5 % d'Aéroports de Paris. Leur montant s'est élevé à environ 1,6 milliard d'euros après impôts. Aucune d'entre elle n'a conduit à une perte d'influence de l'État au sein de ces sociétés.

En 2013, l'État n'a pas réalisé d'importantes prises de participation. Il a principalement libéré une tranche de l'augmentation de capital de la BPI pour près de 383 millions d'euros. La valeur du portefeuille coté de l'État a augmenté de 14 % depuis fin 2012.

**M. François Marc, rapporteur général.** – Pourvu que ça dure !

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Dans ce contexte, nous pouvons supposer que l'État sera amené à étudier de nouvelles cessions, mais l'APE ne communique jamais sur ce point. En matière de prises de participations, aucune opération importante ne doit être signalée. En fonction de ses besoins, l'État pourrait libérer une nouvelle tranche de capital pour la BPI.

Le budget général de l'État finance les autres dépenses inscrites sur le compte, qui n'est alors qu'un « tuyau » budgétaire. L'État libérera notamment la dernière tranche du capital du MES pour 3,3 milliards d'euros. En outre, le compte reçoit 1,75 milliard d'euros au titre des dotations en fonds propres qui seront investies dans le cadre du deuxième PIA. En 2014, les dividendes de l'État actionnaire devraient baisser d'environ d'un milliard pour s'établir à 3,2 milliards d'euros. L'État anticipe notamment l'accroissement des provisions des entreprises de son portefeuille.

L'État va définitivement solder la dette de l'établissement public de financement et de restructuration (EPFR), c'est-à-dire la dette héritée du Crédit Lyonnais, pour un montant de 4,48 milliards d'euros. En réalité, il sera proposé au Parlement, dans le projet de loi de finances rectificative présenté aujourd'hui en Conseil des ministres, d'opérer une reprise de cette dette par l'État, donc d'augmenter de 4,48 milliards le besoin de financement de l'État en 2013. Cette opération n'a pas de conséquence budgétaire et n'affecte pas la dette maastrichtienne puisque l'EPFR est compris dans le périmètre des administrations publiques. Elle est néanmoins nécessaire, car ses dettes arrivent à échéance fin 2014 et que ses recettes sont insuffisantes pour les honorer.

**M. Francis Delattre.** – Quel bonneteau !

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Le compte « Avances à divers services de l'État ou organismes gérant des services publics » retrace les avances accordées par le Trésor à divers organismes et le remboursement de celles-ci. Les crédits s'élèvent à 7,5 milliards d'euros, en très légère hausse (42 millions d'euros) sur 2013. Il s'agit principalement, à hauteur de 7,2 milliards d'euros, du dispositif de préfinancement de la politique agricole commune.

Le compte de concours financiers « Accords monétaires internationaux » n'est pas doté, comme les années passées. Dédié à la coopération monétaire avec la zone franc, il garantit, en tant que de besoin, l'ancrage de la parité du taux de change sur l'euro et la garantie de convertibilité illimitée.

Enfin, le compte d'affectation spéciale « Participation de la France au désendettement de la Grèce » retrace les dispositifs de prêts bilatéraux à la Grèce. Le 26 novembre 2012, l'Eurogroupe a décidé de rétrocéder à la Grèce un montant équivalent aux profits perçus par les banques centrales nationales sur les titres obligataires grecs achetés sur le marché secondaire, dans le cadre du programme pour les marchés de titres, ou *Securities Markets Programme* (SMP). La rétrocession au compte d'affectation spéciale des revenus des titres détenus au portefeuille SMP porte sur 2,06 milliards d'euros sur 2013-2025. Il s'ajoute au dispositif antérieur de prêts bilatéraux dont a bénéficié la Grèce pour racheter sa dette dans des conditions privilégiées. Le compte d'affectation spéciale retrace ces opérations en recettes et en dépenses, qui doivent s'équilibrer à terme : après avoir été en excédent en 2013, il sera en déséquilibre en 2014, et les déficits se résorberont progressivement jusqu'en 2021.

Je vous propose d'adopter les crédits de la mission, des comptes d'affectation spéciale et des comptes de concours financiers, qui retracent les engagements financiers de notre pays. Ceux-ci l'ont déjà été, sans modification, par l'Assemblée nationale en première délibération.

**M. Yvon Collin, président.** – Nous vous remercions pour la qualité de ce travail.

**M. François Marc, rapporteur général.** – Notre rapporteur a parfaitement présenté la situation d'endettement de l'État. Ces sommes importantes constituent un handicap pour l'avenir. Il y a toutefois des enseignements positifs : la France fait partie du club fermé des États dont la situation est jugée satisfaisante par les agences de notation. Standard & Poor's reconnaît les forces sous-jacentes de notre économie : diversification et résilience de son économie, stabilité de ses acteurs financiers, solvabilité équilibrée – ce n'est pas rien.

De plus, la probabilité que nous soyons à nouveau dégradés dans les deux prochaines années serait inférieure à un tiers. Les marchés financiers attendent de la stabilité : ils devraient être rassurés. Si les taux d'intérêt n'augmentent pas dans des proportions insoutenables, nous devrions faire face à nos engagements. Standard & Poor's table sur une inversion de la courbe de la dette à une échéance proche de celle retenue dans notre trajectoire des finances publiques, très probablement, à l'horizon 2016.

**M. François Trucy.** – Il faut féliciter notre rapporteur spécial pour la clarté de son propos sur des enjeux aussi énormes. J'espère que les 4,5 milliards d'euros annoncés sont la dernière facture du Crédit lyonnais. Cette pique ravive mon indignation : comment se fait-il qu'une maison importante, qui avait la confiance de millions de Français et de l'État, ait géré ses affaires de façon aussi désastreuse ; où sont les responsables, où sont les sanctions ? Personne n'a subi le moindre reproche. Je connais un protagoniste de l'affaire : il coule des jours heureux dans le Var, n'éprouve aucune honte, et se montre dans les médias en toute occasion pour donner des leçons. C'est insupportable !

**Mme Marie-Hélène Des Esgaulx.** – Je ne répondrai pas au rapporteur général sur les agences de notation : je pourrais retrouver les propos tenus par votre majorité lorsque la France a été dégradée pour la première fois.

L'État va emprunter 4,5 milliards d'euros sur les marchés financiers pour solder la dette du Crédit lyonnais. Il le fera avec un an d'avance parce que les conditions d'emprunt sont bonnes : en creux, il reconnaît qu'elles ne peuvent que se détériorer, ce qui n'est pas très adroit. L'opération n'augmente pas la dette maastrichtienne, c'est entendu, mais dire que cela n'a pas d'incidence budgétaire me paraît excessif.

**M. François Marc, rapporteur général.** – C'était prévu !

**Mme Marie-Hélène Des Esgaulx.** – Est-ce vraiment la dernière ardoise du Crédit lyonnais ?

**M. François Marc, rapporteur général.** – C'est vous qui semez l'inquiétude !

**Mme Marie-Hélène Des Esgaulx.** – J'appelais de mes vœux depuis longtemps un collectif budgétaire : je me réjouis qu'il soit annoncé, mais j'attends de voir. Le feuilleton judiciaire se poursuit, pourquoi se hâter ?

**M. Francis Delattre.** – Ce document reflète l'ensemble du budget : c'est une variable d'ajustement. Quoiqu'élégamment rapportées, les choses restent peu réjouissantes. La réalité, c'est que nos conditions de prêt vont se dégrader. L'encours de la dette de l'État progresse moins vite, mais il y a aussi la dette sociale – la Caisse d'amortissement de la dette sociale est un scandale permanent à elle toute seule – et la dette des collectivités territoriales. Nous sommes loin des objectifs affichés.

Le taux de prélèvements obligatoires atteint 46,1 % du PIB : voilà notre reproche fondamental. La résilience de notre économie, tant admirée, est en fait sa capacité à absorber les mauvaises nouvelles. Nous n'avons plus aucune marge fiscale, monsieur le rapporteur général, vous le savez mieux que personne.

**M. François Marc, rapporteur général.** – Situation que vous avez léguée...

**M. Francis Delattre.** – La capacité de notre administration à aller chercher l'impôt n'est plus un atout, c'est un motif d'inquiétude. Ce budget est plein de ralentissements – de la dette publique, des dépenses publiques... – quand nous avons besoin d'un inversement de la tendance. Et puisque vous parlez beaucoup de compétitivité, que contient ce budget de concret, de sûr et d'inattaquable en la matière ? Certainement pas la défiscalisation des investissements des entreprises dont nous avons parlé ce matin, ni le crédit d'impôt compétitivité emploi, dont on cherche toujours le financement.

**M. François Marc, rapporteur général.** – On sait que vous ne l'aimez guère.

**M. Francis Delattre.** – Nous perdons des parts de marché face à l'Espagne, l'Italie, le Portugal. Ces pays ont redressé leur compétitivité, nous ne faisons rien. Les mesures de compétitivité de ce budget ne sont que des ébauches. Nous en restons à la communication, il faut passer à la réalisation. Nous savons que 150 000 à 200 000 emplois sont menacés par les plans sociaux et les décisions des tribunaux de commerce. La solution n'est pas de s'endetter un peu moins, il faut s'attaquer au niveau insupportable de la dépense publique, il faut dépasser les déclarations d'intention.

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Les 4,5 milliards d'euros sont inclus dans les 185,8 milliards d'euros de l'année en cours. Nous n'avons pas le choix : l'EPFR n'existera plus après 2014. Nous sommes contraints d'apurer sa dette maintenant.

**Mme Marie-Hélène Des Esgaulx.** – Avec un an d'avance !

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Il n'y a aucune manipulation : les comptes pour 2013 seront nets, aucun cadavre ne sera

laissé dans les placards. Il n'est pas impossible qu'une décision judiciaire intervienne ultérieurement, mais elle ne peut être que favorable à l'État. Voilà, en effet, la dernière facture du Crédit lyonnais.

**M. François Marc, rapporteur général.** – Il y avait donc un cadavre...

**M. Francis Delattre.** – Nous pouvons vous rappeler d'où il provenait.

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – La hausse de l'encours de la dette de l'État est la plus faible de ces cinq dernières années. Nous allons dans le bon sens.

**M. Francis Delattre.** – À 177 milliards d'euros, c'est tout relatif.

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Voulez-vous que je rappelle le passé ? Regardez les chiffres : la charge de la dette plafonne depuis 2011. C'est un constat objectif, sans attaque politique.

**Mme Marie-Hélène Des Esgaulx.** – Nous reviendrons sur ces 4,5 milliards d'euros au cours du débat sur le projet de loi de finances rectificative.

**M. Jean-Claude Frécon, rapporteur spécial.** – Je ne manquerai pas d'intervenir.

**M. François Trucy.** – Je m'abstiendrai sur le vote de ces crédits, car les engagements de l'État reprennent nécessairement ceux des précédents gouvernements.

*À l'issue de ce débat, la commission a décidé de proposer au Sénat l'adoption, sans modification, des crédits de la mission « Engagements financiers de l'État ».*

*Elle a décidé également 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'État 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'État ».*

\*

\* \*

**Réunie le jeudi 21 novembre 2013, 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 et des comptes spéciaux.**