

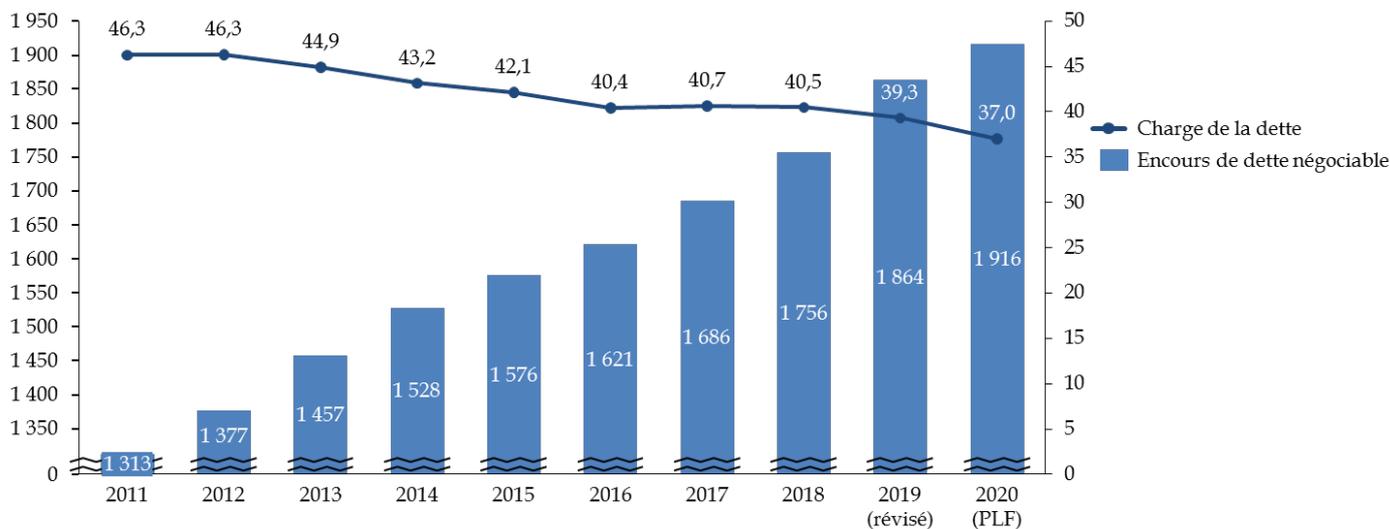
PROJET DE LOI DE FINANCES POUR 2020
MISSION « ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT »

COMMISSION DES FINANCES

Une mission pour l'essentiel dédiée à la charge de la dette, marquée par une baisse sensible de ses crédits en 2020

- Hors remboursements et dégrèvements, la mission « Engagements financiers de l'État » constitue, en termes de crédits de paiement, **la troisième mission du budget général**. La charge de la dette représente 8,63 % des dépenses totales de l'État inscrites dans le projet de loi de finances pour 2020.
- 99 % des crédits de la mission « Engagements financiers de l'État » sont dédiés au programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État ». Doté de crédits évaluatifs, ce programme vise à **garantir la solvabilité de l'État, en lui permettant d'honorer ses obligations dans les conditions les moins onéreuses et les plus sûres possibles**. C'est l'Agence France Trésor (AFT), service à compétence nationale, qui assure la gestion de la dette et de la trésorerie de l'État.
- La charge de la dette et de la trésorerie devrait s'élever à **38,15 milliards d'euros** (hors SNCF Réseau) en 2020, soit **une baisse de 9,30 % par rapport aux crédits inscrits en loi de finances initiale pour 2019** (- 5,6 % par rapport à la prévision actualisée pour 2019).
- **Si la charge de la dette diminue, ce n'est pas le cas de l'encours de dette négociable**, en hausse constante ces dix dernières années (+ 4,47 % entre 2019 et 2020) et qui pourrait atteindre 1 916 milliards d'euros en 2020. La dette française est attendue à 98,7 % du PIB à la fin de l'année 2020, contre 98,8 % fin 2019. **Cette stabilisation nous place maintenant à 40 points de plus que l'Allemagne** (58,7 % du PIB en 2019, 56,5 % en 2020).

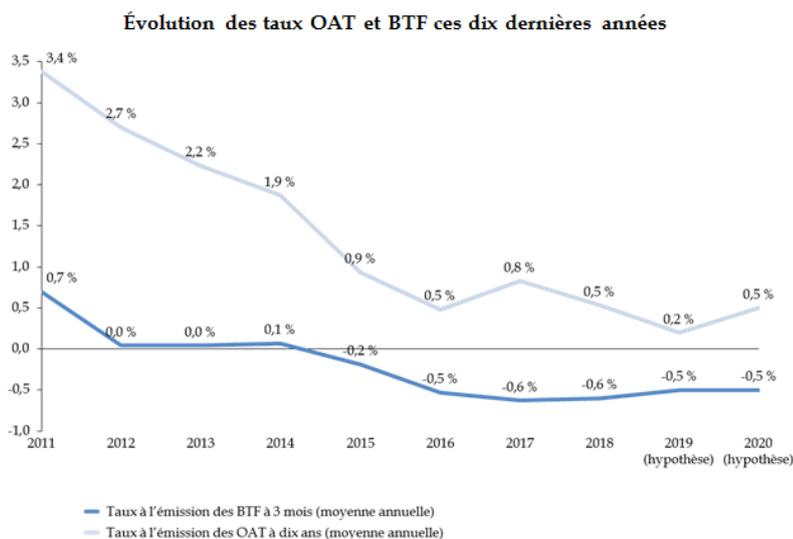
Évolution de la charge de la dette (hors trésorerie) et de l'encours de dette négociable ces dix dernières années



Source : commission des finances du Sénat, à partir des documents budgétaires

La baisse des crédits inscrits au titre de la mission en 2020 s'explique par un contexte de taux très favorable

- La baisse de la charge de la dette (- 9,95 %) provient exclusivement d'un environnement monétaire



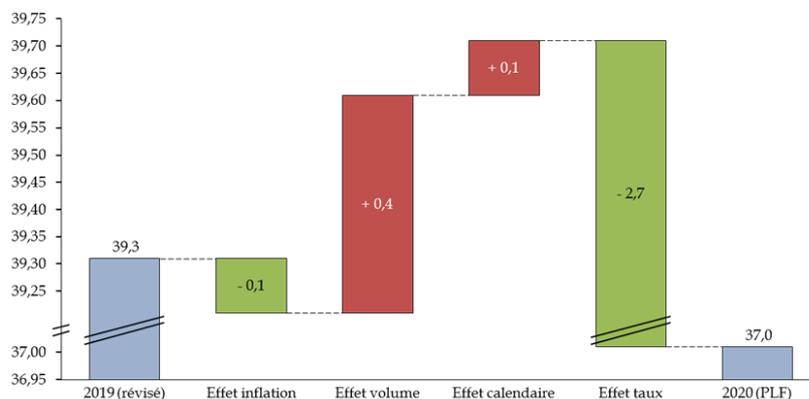
Source : commission des finances, d'après les documents budgétaires

favorable, et non d'une meilleure maîtrise de nos finances publiques permettant, enfin, d'amorcer le désendettement de l'État. Au 1er septembre 2019, le taux moyen des émissions de court terme est de - 0,56 %, tandis que le taux moyen des émissions de moyen et long termes est de 0,21 % (- 0,17 % pour les emprunts de deux à huit ans et 0,69 % pour les emprunts de neuf ans et plus).

- Les crédits liés à la gestion de la trésorerie de l'État augmentent quant à eux de 18,41 %, le Trésor devant rémunérer les dépôts des correspondants, alors que la trésorerie disponible sur le compte du Trésor à la Banque de France est elle-même rémunérée négativement.

Facteurs d'évolution de la charge de la dette (hors trésorerie) entre 2019 et 2020

(en milliards d'euros)



Source : commission des finances du Sénat, à partir des documents budgétaires

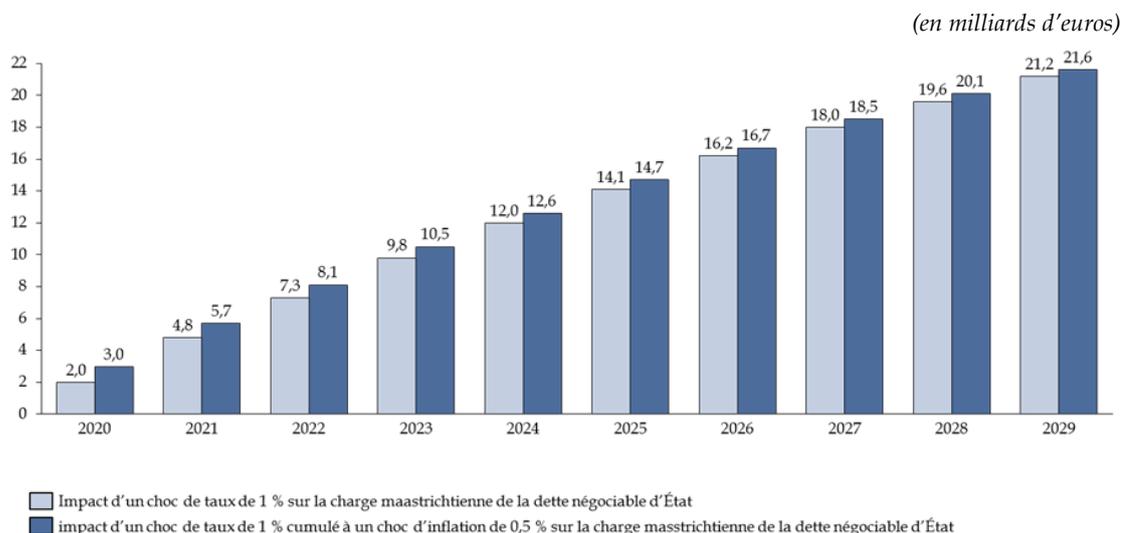
Le besoin de financement de l'État poursuit sa hausse

- En tenant compte de la révision à la baisse opérée pour l'année 2019, **le besoin de financement de l'État devrait augmenter de 2,22 % en 2020 pour atteindre 230,5 milliards d'euros**. Cette hausse est certes moins forte que celle prévue pour 2019 (+ 17,51 % par rapport à 2018) mais elle marque un nouveau record. Toutefois, la part du besoin de financement de l'État dans le PIB demeure stable (environ 9,3 %).
- Le déficit budgétaire diminuant entre 2019 et 2020, tout comme son poids dans le besoin de financement de l'État, **cette hausse s'explique principalement par la nécessité de rembourser les intérêts de notre dette passée**.
- Pour couvrir ce besoin de financement, **l'État recourra à 89 % à des émissions de titres à moyen et long terme**. Le volume de ces émissions connaîtrait ainsi une hausse de 2,5 % entre 2019 et 2020. La France bénéficiera toutefois des taux négatifs à l'émission de certains de ses titres, en particulier de plus court terme, puisque les primes à la décote pourraient atteindre trois milliards d'euros en 2020.

Malgré une situation confortable, des risques pèsent sur la charge de la dette française

- **Le risque de taux est l'un des principaux risques pesant sur la charge de la dette française.** La France bénéficie aujourd'hui de taux historiquement bas. L'AFT prévoit un maintien du taux moyen des BTF à -0,5 % et des OAT à 0,5 %. Ce sont des prévisions qui pourraient même être qualifiées de conservatrices, le contexte monétaire devant demeurer très accommodant : la Réserve fédérale des États-Unis et la Banque centrale européenne ont toutes deux décidé d'adopter de nouvelles mesures d'assouplissement.
- À l'aune de bien des indicateurs, **la situation de la dette française et de sa charge semble maîtrisée** : les taux de couverture d'adjudication dépassent leurs cibles, les taux d'intérêt continuent leur baisse, les investisseurs conçoivent toujours la dette française comme une valeur refuge et l'AFT parvient à répondre au besoin de financement de l'État dans des conditions avantageuses. Tant et si bien que **l'enjeu de la charge de la dette semble être aujourd'hui « passé de mode »**.
- Ce serait **le premier symptôme de l'effet anesthésiant de ce contexte de taux favorable**. S'il peut nous être reproché de tirer la sonnette d'alarme depuis plusieurs années, sans que le retournement de conjoncture tant redouté se soit réalisé, il nous faut cependant continuer à faire preuve de prudence. Même si les taux ne remontent pas demain, ni même avant la fin du quinquennat, il demeure certain qu'un jour ils le feront et que, **sans effort réalisé d'ici-là, la France pourrait se retrouver dans une situation insoutenable**.

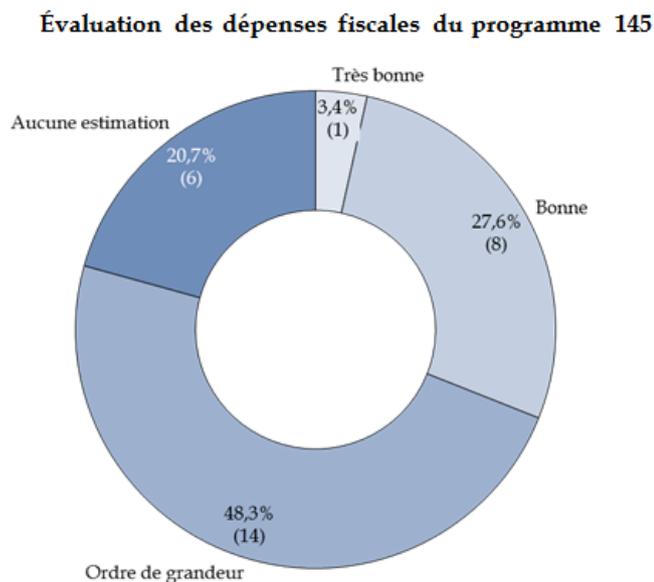
Impact d'un choc de taux et d'un choc de taux cumulé à un choc d'inflation sur la charge de la dette ces dix prochaines d'années



Source : commission des finances du Sénat, à partir des documents budgétaires

- **Un deuxième risque important est celui des engagements hors bilan et des engagements implicites de l'État**, que votre rapporteur spécial estime être mal pris en compte dans l'appréciation de la situation française. Pourtant, le volume des engagements hors bilan a été multiplié par trois ces quinze dernières années. S'ils reflètent des niveaux de risque très divers et que leur fluctuation relève parfois d'un simple effet « mécanique », les moyens de contrôle du Parlement sont plutôt faibles.
- Pour répondre à ces deux défis, **le Gouvernement doit faire davantage d'efforts pour fournir une information de qualité au Parlement, lui permettant ainsi d'apprécier pleinement la situation française**. Reprenant ici des recommandations de la Cour des comptes, votre rapporteur spécial considère que le mandat du Haut Conseil des finances publiques devrait lui permettre d'apprécier la trajectoire de la dette publique présentée dans les lois de programmation des finances publiques.
- Il est également dommage que le Parlement ne dispose pas de plus de simulations sur les conséquences que le Gouvernement aurait à assumer en cas de grave crise financière ou de choc externe. S'inspirant des propos tenus par notre collègue Philippe Dallier, votre rapporteur spécial a demandé à chacune des personnes auditionnées si elle était en mesure de fournir de telles données. Chacun a renvoyé vers un interlocuteur différent. Votre rapporteur spécial a ajouté qu'un effort de pédagogie, à destination de nos concitoyens, serait particulièrement utile pour prendre la mesure de l'importance de notre dette et de sa charge annuelle.

Le programme 145 : des dépenses fiscales non évaluées



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

d'euros n'y sont pas incluses. Par ailleurs, **la majorité des dépenses fiscales ne font pas l'objet d'une estimation fiable** et, pour la plupart d'entre elles, aucun chiffre n'est communiqué sur le nombre de bénéficiaires.

Le programme 145 « Épargne » porte l'ensemble des dépenses fiscales rattachées à la mission « Engagements financiers de l'État ». Ces 29 dépenses fiscales visent principalement à encourager les placements dans divers produits d'épargne, des assurances vies aux plans d'épargne retraite, ainsi qu'à exonérer d'impôt sur le revenu les produits des livrets réglementés, dont une partie de l'encours est fléchée vers le financement du logement social (livrets A, livrets de développement durable). L'ensemble de ces dépenses fiscales devrait représenter 4,37 milliards d'euros en 2020.

Ce chiffrage doit cependant être pris avec précaution. À titre d'exemple, les trois dépenses fiscales dont le montant est inférieur à 0,5 million

Le programme 336 : un affaiblissement du principe de sincérité budgétaire ?

- Le programme 336 « Mécanisme européen de stabilité » porte la contribution française au capital du MES. En 2017, le MES s'est vu retirer la dérogation lui permettant de ne pas payer les intérêts négatifs sur ses facilités de dépôt placées auprès de l'Eurosystem. Pour que la levée de cette dérogation n'affecte pas le capital du MES, **les autorités françaises et allemandes ont pris l'engagement de rétrocéder au MES les intérêts perçus sur les dépôts placés auprès de la Banque de France et de la Bundesbank**. Considérant que la rétrocession reste conditionnée à un engagement similaire de l'Allemagne et ne constitue donc pas une dépense certaine, le Gouvernement ne dote pas ce programme.
- Votre rapporteur spécial regrette ce choix, **le Gouvernement ayant déjà plusieurs fois fait appel au programme « dépenses accidentelles et non prévisibles » de la mission « Crédits non répartis »** pour abonder en cours d'année le programme 336. L'occurrence se répétant, votre rapporteur spécial constate qu'on s'éloigne de l'objet même des crédits non répartis.



Commission des finances

<http://www.senat.fr/commission/fin/index.html>

Téléphone : 01.42.34.23.28

secretariat.finances@senat.fr

Nathalie Goulet

Rapporteur spécial

Sénateur de l'Orne

(Groupe Union centriste)



Ce document et le rapport (annexe n° 13 - tome III du Rapport général) sont disponibles sur le site du Sénat : <https://www.senat.fr/rap/l19-140-313/l19-140-313.html>