



PROJET DE LOI DE FINANCES POUR 2018

COMMISSION
DES
FINANCES

NOTE DE PRÉSENTATION

Mission

« ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT »

Compte d'affectation spéciale

**« PARTICIPATION DE LA FRANCE
AU DÉSENNETEMENT DE LA GRÈCE »**

Comptes de concours financiers

**« AVANCES À DIVERS SERVICES DE L'ÉTAT
OU ORGANISMES GÉRANT DES SERVICES PUBLICS »**

et

« ACCORDS MONÉTAIRES INTERNATIONAUX »

Examen par la commission des finances le mercredi 22 novembre 2017

Rapporteur spécial :

Mme Nathalie GOULET

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
LES PRINCIPALES OBSERVATIONS DU RAPPORTEUR SPÉCIAL	5
PREMIÈRE PARTIE LES ÉVOLUTIONS DE CRÉDITS PRÉVUES POUR 2018	
I. LA MISSION « ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT »	9
A. LE PROGRAMME 117 « CHARGE DE LA DETTE ET TRÉSORERIE DE L'ÉTAT » REPRÉSENTE 99 % DES CRÉDITS DE LA MISSION.....	9
1. <i>Les taux d'intérêt restent très bas, concourant à une légère baisse de la charge de la dette</i>	10
2. <i>Un encours de dette en hausse</i>	11
3. <i>L'évolution du besoin et des ressources de financement de l'État en 2018 : le poids des amortissements de dette arrivant à échéance</i>	12
B. LES AUTRES PROGRAMMES : DES MONTANTS PLUS FAIBLES MAIS DES ÉVOLUTIONS SIGNIFICATIVES EN 2018	15
1. <i>Programme 114 « Appels en garantie de l'État » : une hausse très marquée des crédits liée à une mesure de périmètre</i>	15
2. <i>Programme 145 « Épargne » : des crédits en baisse, la suppression prévue du régime fiscal dérogatoire de l'épargne logement</i>	16
3. <i>Programme 168 « Majoration de rentes » : une suppression du dispositif qui aurait un impact budgétaire à partir de 2019</i>	17
4. <i>Programme 344 « Fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque » : l'éventualité d'une réouverture du fonds</i>	18
5. <i>Deux programmes ne font l'objet d'aucune dotation en 2018 : le programme 336 « Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité » et le programme 338 « Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement »</i>	19
II. LES COMPTES SPÉCIAUX	20
A. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « AVANCES À DIVERS SERVICES DE L'ÉTAT OU ORGANISMES GÉRANT DES SERVICES PUBLICS »	20
B. LE COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATION DE LA FRANCE AU DÉSENDETTEMMENT DE LA GRÈCE »	21
C. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « ACCORDS MONÉTAIRES INTERNATIONAUX »	22

DEUXIÈME PARTIE
DES RISQUES RÉELS SUR LA CHARGE DE LA DETTE, QUI APPELLENT DES
MESURES DE DÉSENDETTEMENT NON CONVENTIONNELLES

I. QUATRE PRINCIPAUX RISQUES PÈSENT SUR LA CHARGE DE LA DETTE FRANÇAISE	23
A. LES ENGAGEMENTS HORS BILAN ET LES ENGAGEMENTS IMPLICITES DE L'ÉTAT	23
B. LA REMONTÉE DES TAUX.....	25
C. LE RISQUE DE NOTATION.....	28
D. LE TRAITEMENT PRUDENTIEL DE LA DETTE SOUVERAINE	28
II. VERS LA MISE EN ŒUVRE DE MESURES DE DÉSENDETTEMENT NON CONVENTIONNELLES.....	29
A. DES RISQUES D'AUTANT PLUS DIFFICILES À MAÎTRISER QUE L'ENCOURS DE DETTE PUBLIQUE EST ÉLEVÉ.....	29
B. UNE APPROCHE EUROPÉENNE, INNOVANTE ET NON CONVENTIONNELLE S'IMPOSE	30
EXAMEN DES ARTICLES RATTACHÉS	33
• <i>ARTICLE 55 (Art. 41 de la loi n°83-1179 du 29 décembre 1983 de finances pour 1984, art. 6 de la loi n°49-1098 du 2 août 1949) Suppression du dispositif de prise en charge par l'État d'une part des majorations de rentes viagères</i>	33
• <i>ARTICLE 55 bis (nouveau) Rapport d'évaluation de l'impact de la suppression de la prime d'État pour les nouveaux plans d'épargne logement et comptes épargne logement.....</i>	41
AMENDEMENT PROPOSÉ PAR LE RAPPORTEUR SPÉCIAL.....	45
ANNEXE.....	47

LES PRINCIPALES OBSERVATIONS DU RAPPORTEUR SPÉCIAL

I. Le programme 117 de la mission « Engagements financiers de l'État » : la charge d'intérêts de la dette souveraine

La charge de la dette devrait stagner en 2017 en raison du niveau exceptionnellement bas des taux d'intérêt, mais l'encours de dette continuerait sa hausse

Les crédits alloués à la charge de la dette sont en légère baisse, passant de 41,914 milliards d'euros en loi de finances pour 2017 à 41,593 milliards d'euros en 2018.

Cette stabilisation est principalement due, comme les années précédentes, au contexte de taux très faibles, et non à une meilleure maîtrise budgétaire permettant d'amorcer le désendettement de l'État : alors que les autres pays de la zone euro ont stabilisé ou réduisent leur endettement public, celui de la France continue de croître. Ainsi, la dette de l'État devrait représenter 1 752,8 milliards d'euros en 2018, soit 4,5 % de plus qu'en 2017. La dette publique française (intégrant, outre celle de l'État, la dette des administrations de sécurité sociale et des collectivités territoriales) représentait 96,3 % du produit intérieur brut en 2016 - contre 68,3 % pour l'Allemagne.

Le besoin de financement se maintient à un niveau important et l'amortissement des titres contractés lors de la crise économique et financière pèsera sur le programme d'émission des années à venir

Le besoin de financement progresserait de 11,6 milliards d'euros entre 2017 et 2018, passant de 191,7 milliards d'euros à 203,3 milliards d'euros. Par conséquent, l'émission de titres à moyen et long termes augmenterait pour 2018 par rapport à l'année 2017, passant de 185 milliards d'euros (estimation révisée pour 2017) à 195 milliards d'euros, soit une hausse de 5 %. Le plafond de variation de la dette négociable, fixé à 72,2 milliards d'euros par la loi de finances initiale pour 2017, atteindrait 75,6 milliards d'euros (+ 4,7 %).

La hausse prévisionnelle du besoin de financement est liée à la fois à l'augmentation du déficit budgétaire de l'État, qui devrait s'établir à 82,9 milliards d'euros en 2018, et à la progression de l'amortissement (dette qui « roule » d'une année sur l'autre). En effet, l'amortissement des titres de dettes contractés au plus fort de la crise économique pèsera fortement sur le programme d'émissions des années à venir.

La hausse du besoin de financement en 2018 pourrait s'avérer encore plus importante que prévu initialement au regard de la décision du Conseil constitutionnel relative à la contribution de 3 % sur les dividendes : la censure intégrale du dispositif fait peser une charge budgétaire supplémentaire de plusieurs milliards d'euros sur le budget de l'État qui, en l'absence de compensation par des économies, devrait être financée par un surcroît d'endettement.

Quatre principaux risques entourent l'évolution prévisionnelle de la charge d'intérêts de la dette souveraine française

Le premier risque est celui des engagements hors bilan de l'État, c'est-à-dire l'ensemble des obligations potentielles de l'État recensées en annexe au compte général de l'État (CGE). Les engagements hors bilan, qui ont globalement augmenté ces dernières années, reflètent des niveaux de risque très divers et leur contrôle par le Parlement est variable. Tous les engagements hors bilan n'ont pas vocation à se traduire par des dépenses budgétaires, mais pourraient, le cas échéant, créer un surcroît de besoin de financement significatif.

Le deuxième risque est lié à la remontée des taux. La politique monétaire accommodante de la Banque centrale européenne et de la Réserve fédérale américaine, l'inflation très faible, la « fuite vers la qualité » des investisseurs sont autant de facteurs qui ont contribué ces dernières années à conduire et maintenir les taux d'intérêt à des niveaux extrêmement faibles. À court terme, les taux sont même négatifs.

Cette situation exceptionnelle ne se prolongera pas indéfiniment et une remontée progressive des taux devrait intervenir sur les prochaines années.

D'après les simulations de l'Agence France Trésor, une hausse d'un point de pourcentage aura un coût cumulé de 14,1 milliards d'euros après seulement trois ans et de 34,5 milliards d'euros après cinq ans.

Le troisième risque est celui de la notation. La France se trouve en permanence sous le regard scrutateur des agences de notation. Elles ne s'intéressent pas seulement aux grands indicateurs macroéconomiques comme la croissance ou le déficit public mais observent dans le détail la solidité des institutions et les réformes sectorielles proposées par le Gouvernement. Une dégradation de la note de la France, si elle était suivie par les acteurs financiers, pourrait évidemment avoir des conséquences sur les conditions de financement et donc sur le coût de la dette.

Enfin, **le quatrième risque identifié est le risque prudentiel.** Les dettes des États souverains font l'objet d'un traitement particulièrement favorable dans le bilan des banques et des assurances. Ce traitement prudentiel, qui résulte des règles fixées par le comité de Bâle, encourage les établissements bancaires et les assurances à détenir d'importants volumes de titres souverains, ce qui contribue à maintenir de bonnes conditions de financement pour les États. Mais la crise des dettes souveraines a montré que les titres de dette des États n'étaient pas toujours aussi solides qu'on le pensait et ces règles conduisent à renforcer l'interdépendance entre l'émetteur souverain et les banques, ce qui signifie qu'une crise qui toucherait les banques se répercuterait très fortement sur l'État.

Il est donc envisageable que le traitement prudentiel des titres souverains soit modulé afin de mieux apprécier le risque réel lié à une obligation d'État.

La redéfinition du traitement prudentiel de la dette souveraine pourrait entraîner **une recomposition profonde des conditions de financement des États.**

Face à ces risques, la nécessité d'une mise en œuvre de mesures non conventionnelles et innovantes pour un désendettement plus rapide

Trois principales pistes paraissent devoir être creusées.

Première piste : un ou plusieurs fonds sectoriels abondés par les États membres refinanceraient certaines dettes de façon mutualisée, par exemple la dette de défense – c'est notamment la proposition mise en avant par Thierry Breton, présentée à la commission des affaires étrangères du Sénat lors de son audition du 9 mars 2016.

Deuxième piste : pourrait être envisagée la création d'emprunts mutualisés au niveau de la zone euro, par exemple à travers des titres synthétiques adossés à un portefeuille de titres souverains de différents États membres.

Troisième piste : la participation du mécanisme européen de stabilité (MES) au paiement des intérêts des dettes des États les plus fortement endettés en contrepartie d'un engagement durable et crédible dans un processus de redressement de leurs finances publiques.

Il ne s'agit pas de sous-estimer les questions techniques et les enjeux politiques que ces propositions soulèvent. Mais il paraît urgent d'ouvrir le débat : pour protéger tant les finances publiques françaises que la solidité de la zone euro, **la dette publique doit devenir un enjeu européen de premier plan.**

II. Les autres programmes de la mission « Engagements financiers de l'État »

Concernant **le fonds de soutien aux collectivités territoriales ayant souscrit des emprunts toxiques**, dont les crédits (195 millions d'euros en 2018) sont portés par le **programme 344**, doit être posée la question de la réouverture du fonds, qui n'accepte plus de nouveaux dossiers depuis avril 2015.

En effet, certaines collectivités territoriales pourraient se voir pénalisées par des prêts toxiques contractés par les précédents exécutifs locaux. Cette réouverture pourrait également se justifier pour des collectivités territoriales dont le périmètre a été redessiné depuis 2015, comme, par exemple, deux intercommunalités qui auraient fusionné ou un établissement public de coopération intercommunale qui aurait absorbé une commune.

Une telle réouverture devrait, pour ne pas pénaliser les finances de l'État, se fonder sur de **nouvelles ressources budgétaires.**

S'agissant des majorations de rentes viagères, qui correspondent au **programme 168**, les crédits prévus en 2018 s'élèvent à 142 millions d'euros.

L'article 55 rattaché, que votre rapporteur spécial propose d'adopter sans modification, prévoit la suppression de la participation de l'État aux majorations, ce qui devrait se traduire par une économie de 138 millions d'euros à partir de 2019 et devrait entraîner, à terme, la disparition du programme.

Le programme 145 « Épargne », qui porte principalement les crédits liés au paiement de la prime de l'État sur les comptes épargne logement et les plans épargne logement (150 millions d'euros prévus pour 2018), devrait lui aussi connaître une inflexion notable dans les années à venir en raison de **la suppression du régime fiscal dérogatoire de l'épargne logement par l'article 11 du présent projet de loi de finances** (dans le cadre de la mise en œuvre du prélèvement forfaitaire unique, ou PFU, sur les revenus du capital).

L'article 55 *bis*, adopté à l'initiative de nos collègues députés Bénédicte Peyrol et Dominique David, rapporteuses spéciales de la mission, prévoit la remise d'un rapport du Gouvernement au Parlement concernant l'impact économique et budgétaire de la suppression de la prime de l'État. Votre rapporteur spécial propose de **le modifier afin d'élargir son champ à la totalité de la réforme prévue par le projet de loi de finances** : outre la prime, ce sont également les taux d'imposition qui sont modifiés.

Les appels en garantie de l'État augmentent fortement, passant de 27,4 millions d'euros à 104,09 millions d'euros, soit une hausse de 67 millions d'euros environ qui s'explique par une mesure de périmètre : la majeure partie de l'augmentation constatée est due à l'abondement de l'action « Développement international de l'économie française », jusqu'alors gérée directement par la Coface. Elles sont désormais assurées par Bpi France Assurance Export.

Les programmes 336 « Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité » et 338 « Augmentation en capital de la Banque européenne d'investissement » ne sont pas dotés de crédits en raison de l'absence d'augmentation de capital prévue pour ces deux institutions en 2018.

III. Les comptes spéciaux

Le compte de concours financiers « Avances à divers services de l'État ou organismes gérant des services publics » serait doté de 16,6 milliards d'euros en 2018, soit un montant comparable à celui de 2017 (+ 1 %). La majeure partie des avances concerne l'Agence de services et de paiement au titre des aides européennes, qui donnent lieu à une avance de l'État avant d'être remboursées par l'Union européenne.

Le compte spécial « Participation de la France au désendettement de la Grèce » devrait être doté de 167,3 millions d'euros en 2018. Cependant, le mécanisme de rétrocession des intérêts sur les titres grecs a été suspendu depuis 2014 en raison d'une décision de l'Eurogroupe : en l'absence d'un nouvel accord, ces crédits ne seront pas engagés.

Le compte de concours financiers « Accords monétaires internationaux » n'est, pas plus que les années précédentes, doté de crédits. Ce compte ne peut cependant être supprimé dans la mesure où il constitue le pendant budgétaire des accords passés avec l'Union monétaire ouest-africaine, l'Union monétaire d'Afrique centrale ainsi qu'avec l'Union des Comores.

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, 100 % des réponses étaient parvenues en ce qui concerne la mission « Engagements financiers de l'État ».

PREMIÈRE PARTIE : LES ÉVOLUTIONS DE CRÉDITS PRÉVUES POUR 2018

I. LA MISSION « ENGAGEMENTS FINANCIERS DE L'ÉTAT »

A. LE PROGRAMME 117 « CHARGE DE LA DETTE ET TRÉSORERIE DE L'ÉTAT » REPRÉSENTE 99 % DES CRÉDITS DE LA MISSION

Le programme 117 vise un double objectif. Le premier est de **garantir la solvabilité de l'État** à tout moment, donc à **couvrir ses besoins de financement en émettant des titres de dette**, dans les conditions d'endettement les moins onéreuses possible. Le second objectif est de garantir que le solde du compte de l'État à la Banque de France, appelé le « **compte unique du Trésor** », **présente un solde positif à la fin de chaque journée**.

C'est l'Agence France Trésor (AFT) qui assure la gestion de la dette et de la trésorerie de l'État. Il s'agit d'un **service à compétence nationale (SCN)**, créé en 2001, qui relève de la direction générale du Trésor. En 2016, les équipes étaient composées de 25 fonctionnaires et 11 contractuels.

Pour l'année 2018, ce programme représente **15,9 % des dépenses de l'État**, estimées au total à 256,9 milliards d'euros¹.

Les **41,197 milliards d'euros (AE=CP)** demandés pour 2018, en **baisse de 1 % par rapport à 2017**, sont répartis entre **deux actions**.

L'action 01 porte les crédits liés à la gestion de la dette, qui représentent **98 % des crédits du programme**, soit un montant de 40,235 milliards d'euros. Ce chiffre est en baisse de 1 % par rapport aux crédits ouverts par la loi de finances initiale pour 2017.

L'action 02 correspond aux charges de gestion de la **trésorerie**, qui recouvrent les 2 % restants des crédits du programme. Ce chiffre est en hausse de 1 % par rapport aux crédits ouverts en 2017.

Selon l'article 22 de la LOLF, « *les opérations budgétaires relatives à la dette et à la trésorerie de l'État, à l'exclusion de toute opération de gestion courante, sont retracées dans un compte de commerce déterminé* »². Ainsi, les crédits du programme 117 sont reversés au **compte de commerce « Gestion de la dette et trésorerie de l'État »**. Y figurent également les recettes issues des opérations d'adjudications, à savoir les primes et décotes reçues et versées. Il n'y a pas d'identité parfaite entre le programme 117 et le compte de commerce « Gestion de la dette et trésorerie de l'État », dans la mesure où ce

¹ Exposé général des motifs du projet de loi de finances pour 2018.

² Article 22 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances.

dernier retrace d'autres opérations, comme les interventions de la Caisse de la dette publique, qui ne sont pas comprises dans le champ du programme 117.

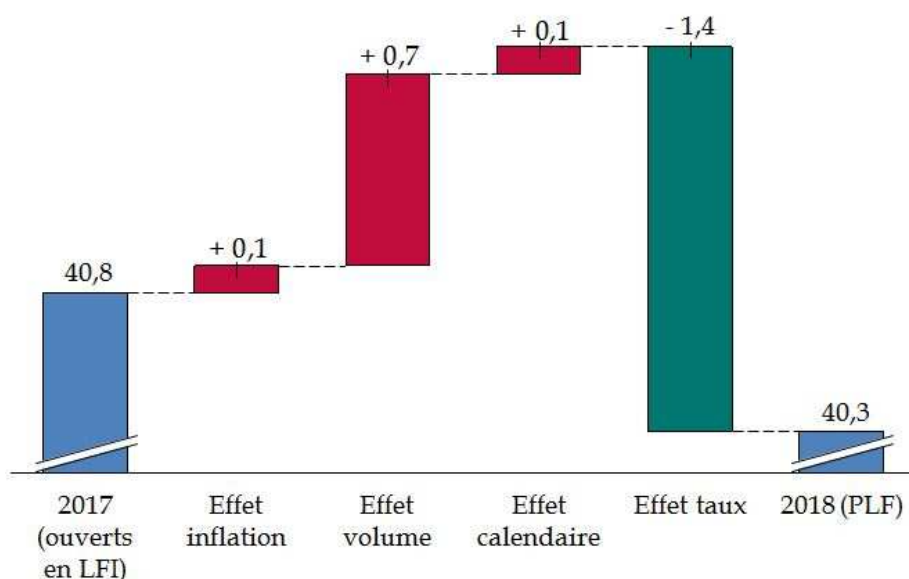
1. Les taux d'intérêt restent très bas, concourant à une légère baisse de la charge de la dette

L'évolution de la charge de la dette dépend de plusieurs facteurs : la courbe des taux d'intérêt, l'inflation, le volume de titres émis et, de manière moins significative, le moment de l'année auquel l'État procède aux opérations de financement (effet calendaire).

Pour 2018, l'inflation, l'augmentation du volume de titres et l'effet calendaire concourent à une hausse de la charge de la dette à hauteur de 0,9 milliard d'euros, qui est **plus que compensée par « l'effet taux », qui contribue à faire baisser la charge d'intérêts de 1,4 milliard d'euros.**

Facteurs d'évolution de la charge de la dette entre 2017 et 2018

(en milliards d'euros)



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

Ainsi, **il apparaît que la baisse de la charge de la dette résulte uniquement d'un environnement de taux très faibles.**

En effet, depuis 2015, et en particulier depuis l'été 2016, les **taux d'intérêt pour les pays européens se situent à des niveaux historiquement bas**. Les taux d'intérêt à court terme sont même négatifs dans le cas de la France : les investisseurs acquérant des titres de dette français à court terme permettent à l'État de « gagner de l'argent » en s'endettant : il ne paie pas

d'intérêts, mais au contraire reçoit une contrepartie de la part des investisseurs.

Cette situation macroéconomique explique la **légère diminution de la charge de la dette en valeur nominale**. Cependant, il est à noter que la charge de la dette représente une part relativement stable du budget de l'État (hors remboursements et dégrèvements d'impôts et y compris fonds de concours).

Évolution de la charge de la dette de 2014 à 2018

Année	Montant de charge de la dette	Évolution par rapport à l'année antérieure
2014	43,16	
2015	42,14	-2,4%
2016	40,41	-4,1%
2017 (LFI)	40,60	0,5%
2018 (PLF)	40,24	-0,9%

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

Ainsi, entre 2017 et 2018, une **légère diminution de la charge de la dette** est prévue, de l'ordre de 1 %. En valeur absolue, elle passerait de **40,6 milliards d'euros à 40,24 milliards d'euros**.

2. Un encours de dette en hausse

Après une hausse constante en 2012 et 2016 (de 17 % environ au total), la progression de l'encours de dette devrait se poursuivre entre **2017 et 2018, passant de 1 677,2 milliards d'euros à 1 752,8 milliards d'euros, soit une progression de 4,5 %**.

La hausse de l'encours de la dette provient à la fois de l'amortissement des titres de dette antérieurs (le refinancement n'étant pas effectué à coût nul) et des déficits budgétaires accumulés.

3. L'évolution du besoin et des ressources de financement de l'État en 2018 : le poids des amortissements de dette arrivant à échéance

Fin 2017, le besoin de financement s'élevait à **191,7 milliards d'euros** (contre 185,4 milliards d'euros en loi de finance initiale). Pour **2018, le besoin de financement serait de 203,3 milliards d'euros, soit une hausse de 6,4 %.**

Évolution du besoin de financement de l'État

(en milliards d'euros)

	2017 révisé	PLF 2018	Évolution entre 2017 et 2018
Amortissement de titres d'État à moyen et long terme	115,2	120,1	4 %
Valeur nominale	112,8	119,4	6 %
Suppléments d'indexation dus	2,4	0,7	-71 %
Amortissement des autres dettes (dettes reprise, etc...)	0	0	0 %
Déficit à financer	76,5	82,9	8 %
Déficit budgétaire	76,5	82,9	8 %
Dotations budgétaires au titre des investissements d'avenir	0	0	0 %
Autres besoins de trésorerie	0	0,3	+ 0,3
Total	191,7	203,3	6 %

Source : commission des finances du Sénat à partir du projet annuel de performances de la mission « Engagements financiers de l'État » annexé au projet de loi de finances pour 2018

L'amortissement de titres d'État à moyen et à long termes est subdivisé en deux branches principales : la **valeur nominale des titres à amortir, d'une part**, ou valeur faciale, qui correspond à la **valeur monétaire du titre de dette à rembourser**, et les **suppléments d'indexation, d'autre part, dus par l'État** à ses créanciers si le titre est indexé sur l'inflation.

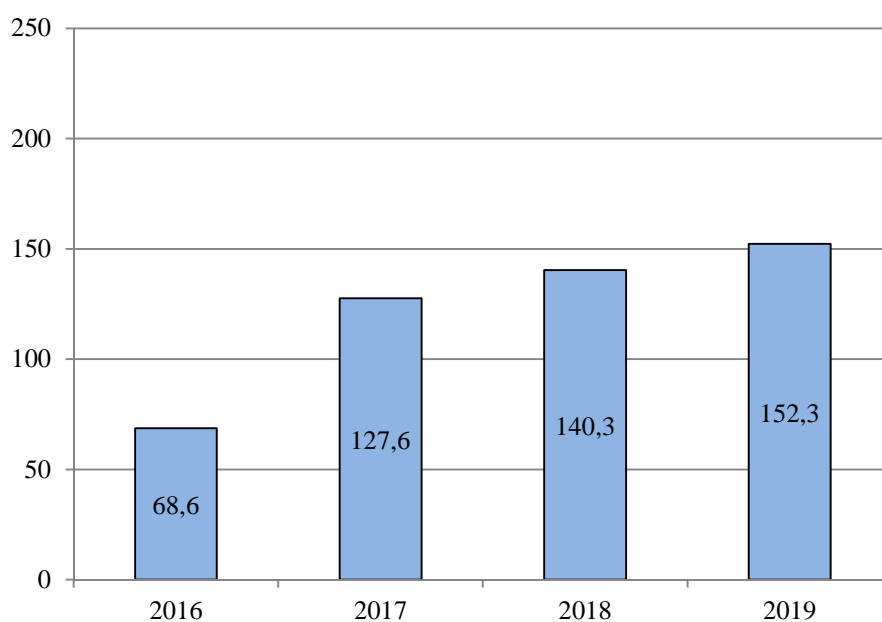
La seconde partie du besoin de financement est composée du **déficit à financer, qui recouvre deux éléments** : le déficit budgétaire, qui explique la majeure partie de la hausse du besoin de financement, et les dotations budgétaires au titre des investissements d'avenir.

Enfin, la rubrique « **Autres besoins de trésorerie** » retrace les **besoins résultant d'opérations de transfert ou d'administration**, ayant un impact nul ou minime sur le besoin de financement (neutralisation des opérations budgétaires sans impact en trésorerie, décaissements opérés à partir des comptes consacrés aux investissements d'avenir nets des intérêts versés, passage de l'exercice budgétaire à l'année civile).

Si le déficit à financer augmente davantage que l'amortissement des titres de dette, ce **dernier représente 60 % du besoin de financement**. La majorité des titres de dettes émis le sont donc afin de pouvoir rembourser les intérêts de la dette passée.

Montant des dettes de moyen et long terme à amortir

(en milliards d'euros)



Source : commission des finances du Sénat à partir des questionnaires du rapporteur spécial

Ainsi, il apparaît que le montant à amortir concernant les dettes à moyen et long termes passerait de **127,6 milliards d'euros à 140,3 milliards d'euros** entre 2017 et 2018, soit une **hausse de 10 % environ**. En effet, les amortissements progressent en raison de l'arrivée à échéance des volumes de dette importants émis lors de la crise économique et financière de la fin des années 2000. Il s'agit **d'un élément de tension sur le programme de financement de l'État** : la hausse des amortissements fait augmenter les volumes à émettre, avec le risque que le marché ne puisse pas absorber des montants trop importants.

Ce besoin de financement est couvert par des **recettes de financement, composées à 96 % d'émissions de titre à moyen et à long terme** (nettes des rachats de dettes opérés chaque année).

Évolution des recettes de financement de l'État*(en milliards d'euros)*

	2017 révisé	PLF 2018	Évolution entre 2017 et 2018
Émissions de titres à moyen et long termes, nettes des rachats	185	195	5 %
Ressources affectées à la Caisse de la dette publique (CDP) et consacrées au désendettement	0	1	1,00
Variation de l'encours de titres à court terme	3,8	0	- 100 %
Variation des dépôts des correspondants	- 4,6	1	0 %
Contribution des disponibilités du Trésor	1	2,8	180 %
Autre ressources de trésorerie	6,5	3,5	- 46 %
Total	191,7	203,3	6 %

Source : commission des finances du Sénat à partir du projet annuel de performances de la mission « Engagements financiers de l'État » annexé au projet de loi de finances pour 2018

L'émission de **titres à moyen et long terme est en hausse de 5 % par rapport à 2017.**

L'encours de titre à court terme sert à **couvrir les opérations quotidiennes afin de garantir une trésorerie positive.**

L'estimation nulle pour l'année 2018 ne reflète pas la réalité. Mais l'émission de titres de court terme n'est pas prévisible, car elle dépendra des aléas de la gestion budgétaire.

Les dépôts des correspondants du Trésor sont les dépôts d'excédents de trésorerie effectués par des administrations. Le but de ces opérations de dépôts est la limitation des emprunts auprès d'acteurs privés. En effet, ces dépôts constituent des ressources de financement pouvant servir à couvrir des besoins de financement : plus ils sont importants, plus les ressources de financement augmentent. Ainsi, les dépôts des correspondants du Trésor représentent environ la moitié des mouvements du compte unique de l'État.

Les contributions des disponibilités du Trésor sont des ressources déposées à la Banque de France ou sous la forme de placement de trésorerie de l'État. Leur hausse représente une dégradation des ressources de financement, car ces ressources sont placées et ne peuvent donc pas être utilisées.

B. LES AUTRES PROGRAMMES : DES MONTANTS PLUS FAIBLES MAIS DES ÉVOLUTIONS SIGNIFICATIVES EN 2018

1. Programme 114 « Appels en garantie de l'État » : une hausse très marquée des crédits liée à une mesure de périmètre

Les appels en garantie de l'État constituent des **crédits évaluatifs**, qui ne sont activés que si l'un des organismes dont l'État se porte garant se trouve en situation de défaut de paiement de ses dettes. Les garanties sont divisées en **cinq grands domaines** : **agriculture et environnement ; soutien au domaine social, logement, santé ; finances des entreprises et industries ; développement international de l'économie française ; autres garanties.**

Crédits alloués en garanties de l'État aux différents secteurs bénéficiaires

(en millions d'euros)

	2017	2018	Évolution 2017/2018
01 - Agriculture et environnement	1	0,9	- 10 %
02 - Soutien au domaine social, logement, santé	21,9	38,29	75 %
03 - Financement des entreprises et industrie	4	1,4	- 65 %
04 - Développement international de l'économie française	0	63	+ 63 %
04.01 - Assurance-crédit	0	0	0 %
04.02 - Assurance prospection	0	32	+ 32 %
04.03 - Garantie de change	0	1	+ 1 %
04.04 Garantie du risque économique	0	0	0 %
04.05 - Garantie du taux d'intérêt Natixis	0	0	0 %
04.06 Garantie du risque exportateur	0	30	+ 30 %
05 - Autres garanties	0,5	0,5	0%
Total	27,4	104,09	280 %

Source : commission des finances du Sénat, à partir du projet annuel de performances de la mission « Engagements financiers de l'État » annexé au projet de loi de finances pour 2018

Le programme « Appels en garantie de l'État » enregistre une forte augmentation entre 2017 et 2018, passant **de 27,4 millions d'euros à 104,9 millions d'euros.**

La majeure partie de la hausse est due à une mesure de périmètre liée à la création de l'action « Développement international de l'économie française » en 2018. Jusqu'en 2016, ces garanties étaient gérées directement par **Coface**. Elles sont désormais assurées par la Banque publique d'investissement (Bpi).

L'action « **Développement international de l'économie française** » représente ainsi **60,6 %** des garanties du programme.

2. Programme 145 « Épargne » : des crédits en baisse, la suppression prévue du régime fiscal dérogatoire de l'épargne logement

Les crédits du programme servent principalement à financer des primes d'épargne logement lors de la **mobilisation de comptes épargne-logement (CEL) ou de la clôture de plan d'épargne logement (PEL)**, sous réserve de la souscription d'un prêt épargne-logement.

Certains instruments supplémentaires pour le soutien au logement sont également compris comme les reliquats des prêts spéciaux du Crédit Foncier de France accordés avant 1977.

Évolution des crédits du programme 145 « Épargne »

(en millions d'euros)

	2017	2018	Évolution entre 2017/2018
Épargne logement	192,032	148,928	- 22%
Instrument de financement du logement	1,468	1,072	- 27%
Total	193,5	150,0	- 22%

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

Les crédits de ce programme **sont en baisse de 22 % pour l'année 2018.**

Il s'agit de crédits évaluatifs car le déclenchement des instruments financiers découle de la décision d'achat de logement par les particuliers, et des droits acquis pendant la phase d'épargne.

L'estimation du Gouvernement se fonde notamment sur la **baisse du taux de mobilisation des CEL entre 2013 et le premier semestre 2016** : en 2013, 51 676 primes ont été versées pour un montant total de 13,3 millions

d'euros. Après une diminution constante sur la période, en 2016, 5 529 primes ont été versées pour un montant de 1,1 million d'euros. Concernant le taux de clôture des PEL, le Gouvernement se fonde sur les statistiques fournies par les organismes distributeurs des titres d'épargne valorisés, sur l'évolution du montant des primes versées et l'évolution du **taux de clôture des PEL, qui est passé de 14,31 % en 2015 à 11,02 % en 2016¹**.

Le Gouvernement propose la suppression de **la prime pour tout nouveau CEL ou PEL ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018**. Cette mesure s'inscrit dans le cadre de la création du prélèvement forfaitaire unique (PFU) sur les revenus du capital, prévu à l'article 11 du présent projet de loi de finances.

Elle n'aurait pas de conséquence sur les crédits ouverts en 2018 car le versement de la prime est conditionné à la détention minimale de deux ans – **mais conduirait, à terme, à une baisse marquée des crédits du programme.**

L'article 55 bis rattaché vise à obtenir une évaluation de l'impact économique et budgétaire de cette suppression (cf. commentaire de l'article *infra*).

3. Programme 168 « Majoration de rentes » : une suppression du dispositif qui aurait un impact budgétaire à partir de 2019

La forte inflation caractéristique de la période d'après-guerre a conduit l'État à décider du versement, par les organismes débirentiers aux personnes crédirentières, **d'une majoration visant à préserver leur pouvoir d'achat**. Cependant, afin de ne pas pénaliser les sociétés concernées, une **participation de l'État leur a été accordée**.

Ce dispositif est en extinction, du fait des limitations qui ont été progressivement imposées.

Les crédits alloués à ce programme sont donc en baisse chaque année : ils diminuent de 2,6 % entre 2017 et 2018, passant de 145,6 millions d'euros à 141,8 millions d'euros.

L'article 55 rattaché vise à supprimer ce dispositif à compter du 1^{er} janvier 2018. Ainsi, les majorations de rentes perçues par les rentiers resteraient identiques, mais l'État n'effectuerait plus de versement aux organismes débirentiers, qui prendraient en charge l'intégralité des majorations.

¹ *Projet annuel de performances portant sur la mission « Engagements financiers de l'État » annexé au projet de loi de finances pour 2018.*

Cependant, des crédits sont prévus, en 2018, pour le remboursement des majorations versées au titre de l'année 2017 : **l'impact budgétaire de la réforme ne serait donc sensible qu'à partir de 2019** (cf. commentaire de l'article 55 *infra*).

4. Programme 344 « Fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque » : l'éventualité d'une réouverture du fonds

Un fonds de soutien en faveur des collectivités territoriales ayant contracté des emprunts à risque a été créé en 2014¹.

Ce fonds, abondé à hauteur de 3 milliards d'euros depuis 2016, soutient 579 collectivités territoriales selon deux modalités : une désensibilisation des emprunts toxiques par leur remboursement anticipé et une aide dérogatoire portant sur le paiement des intérêts.

Ce **fonds est par nature extinctif** : le dépôt des dossiers est clos depuis le 30 avril 2015. Sa gestion, qui était au départ confiée à un service à compétence nationale dédié, a été transférée à la direction générale des finances publiques (DGFIP).

Le fonds est financé à la fois par l'État et par le secteur bancaire.

Ainsi, les crédits demandés pour 2018 sont de 183,917 millions d'euros, auxquels s'additionneront, sous forme de fonds de concours, la contribution de Dexia (1,5 million d'euros) et de la société de financement local ou SFIL (11,5 millions d'euros).

Le secteur bancaire dans son ensemble concourt également au financement du fonds, par le biais **d'une taxe systémique additionnelle**. L'assiette de la taxe est le montant des exigences minimales en fonds propres permettant d'assurer le respect des ratios de couverture ou de niveau en fonds propres adéquat, prévu par le code monétaire et financier². Les recettes de la taxe sont donc directement liées aux exigences prudentielles imposées aux banques.

L'article 31 de la loi de finances pour 2016 fixe le taux de la taxe au profit du fonds de soutien aux collectivités territoriales ayant contracté des « emprunts toxiques » à 0,0642 % pour la taxe due au titre des années 2016 à 2025, et à 0,0505 % pour la taxe due au titre des années 2026 à 2028³.

En 2015, la taxe à taux initial a permis de recouvrer **34,2 millions d'euros**. Selon les estimations du Gouvernement, la hausse du taux décidée en 2016 devrait permettre de recouvrir **100 millions d'euros en 2018**.

¹ Article 92 de la loi n° 2013-1278 de finances pour 2014.

² Article L. 511-41, 5 22-14 et 533-2.

³ Article 31 de la loi n° 2015-1785 du 29 décembre 2015 de finances pour 2016.

La question de la réouverture du fonds doit être posée. Les réformes territoriales qui ont lieu depuis la date limite de dépôt des dossiers, principalement la loi dite « NOTRe »¹, ainsi que les renouvellements des exécutifs locaux à la suite d'échéances électorales, **pourraient justifier une réouverture temporaire du dépôt de dossiers.** En effet, certaines collectivités locales pourraient se voir pénalisées par des prêts toxiques contractés par les précédents exécutifs locaux. Cette réouverture pourrait également se justifier pour des collectivités territoriales dont le périmètre a été redessiné depuis 2015, comme, par exemple, deux intercommunalités qui auraient fusionné ou un établissement public de coopération intercommunale qui aurait « absorbé » une commune.

Une telle réouverture devrait, pour ne pas pénaliser les finances de l'État, se fonder **sur des nouvelles ressources budgétaires.**

5. Deux programmes ne font l'objet d'aucune dotation en 2018 : le programme 336 « Dotation en capital du mécanisme européen de stabilité » et le programme 338 « Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement »

Le programme 336 vise à financer la contribution française au mécanisme européen de stabilité (MES).

Le MES remplace le Fonds européen de stabilité financière (FESF), une institution temporaire créée pour le financement de programmes d'assistance financière. Il vise à mobiliser des ressources provenant des États membres, afin de soutenir la stabilité d'un pays qui ferait face à des difficultés économiques dont l'ampleur pourrait menacer la stabilité financière de la zone euro.

La participation de la France au MES ayant déjà été versée, sous la forme de cinq tranches de 3,3 milliards d'euros, aucun crédit n'est inscrit sur ce programme.

Le programme 338 porte sur la participation de la France à l'augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement (BEI), décidée en 2012. Cette augmentation a permis une hausse du capital souscrit de la BEI de 232,39 milliards d'euros à 242,39 milliards d'euros.

La dotation ayant déjà été effectuée, ce programme n'est pas non plus abondé pour l'exercice 2018.

¹ Loi n° 2015-991 du 7 août 2015 portant nouvelle organisation territoriale de la République.

II. LES COMPTES SPÉCIAUX

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

Ce compte retrace quatre principaux ensembles d'avances accordées à des services ou organismes gérant des services publics.

Le premier d'entre eux correspond aux **avances du Trésor octroyées à l'Agence de service et de paiement (ASP), au titre du préfinancement des aides communautaires de la politique agricole commune (PAC).**

Le deuxième correspond aux **avances du Trésor octroyées à des organismes distinct de l'État gérant des services publics.** Il peut s'agir d'établissements publics nationaux, de services concédés, de sociétés d'économie mixte, d'organismes divers de caractère social.

Le troisième correspond aux **avances du Trésor octroyées à d'autres services de l'État.** Il peut s'agir de budgets annexes, de services autonomes de l'État, ou de services nationaux.

Le quatrième, enfin, correspond aux **avances du Trésor octroyés 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.

Ce programme comporte principalement des avances de court terme, visant à répondre à un besoin précis et urgent¹, ainsi que la couverture d'un besoin de financement dont la ressource initialement prévue est décalée dans le temps.

Le fonctionnement du compte spécial est régi par l'article 24 de la loi organique relative aux lois de finances du 1^{er} août 2001 (LOLF), qui dispose que *« les avances sont accordées pour une durée déterminée ; elles sont assorties d'un taux 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'État ».*

Cette condition de taux vise à **éviter que les avances ne soient utilisées comme des subventions servant à financer des dépenses de fonctionnement courantes**, ce qui pénaliserait fortement l'État et remettrait en cause l'accord et le contrôle du Parlement sur les fonds correspondants.

En 2018, les avances devraient s'élever à 16,6 milliards d'euros, soit un montant comparable à l'exercice 2017. Le solde du compte serait déficitaire d'environ 213 millions d'euros.

¹ *Projet annuel de performances portant sur la mission « Engagements financiers de l'État » annexé au projet de loi de finances pour 2018.*

Selon l'indicateur de performance 1.1 du programme, en 2018, aucune avance ne devrait déroger à cette règle de neutralité budgétaire, et toutes devraient respecter les conditions de durée des avances du Trésor (indicateur 1.2).

Cependant, **cet objectif semble relativement optimiste : depuis 2015, entre une et deux atteintes à ce principe ont eu lieu chaque année.** À titre d'exemple, en 2017, deux avances ont été rééchelonnées¹.

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

Les dépenses du compte sont constituées des versements de la France à la Grèce au titre de la restitution des revenus perçus par la France sur les titres grecs, ainsi que des éventuelles rétrocessions de trop-perçus à la Banque de France.

Les recettes retracent le produit de la contribution spéciale versée par la Banque de France au titre de la restitution des revenus qu'elle perçoit sur les titres grecs.

Évolution des crédits ouverts dans le cadre de la participation au désendettement de la Grèce

(en millions d'euros)

	2017	2018	Évolution 2017/2018
Dépenses			
Versement de la France à la Grèce des revenus perçus sur les titres grecs	239	167,3	- 30 %
Rétrocession de trop-perçus à la Banque de France	0	0	0%
Total des dépenses	239	167,3	- 30 %
Recettes			
Produit des contributions de la Banque de France	183	148,0	- 19 %
Solde	- 56	- 19,3	- 66 %

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

L'action 01 « Versement de la France à la Grèce des revenus perçus sur les titres grecs » vise à la mise en œuvre par les États de la zone de la décision de l'Eurogroupe du 20 février 2012, qui permet de restituer à la Grèce les revenus perçus par les banques centrales de la zone euro sur les titres grecs détenus en compte propre. Ainsi, les banques centrales reversent

¹ *Projet annuel de performances portant sur la mission « Engagements financiers de l'État » annexé au projet de loi de finances pour 2018.*

aux États les revenus qu'elles tirent des obligations grecques détenues au titre du programme pour marchés de titre (SMP), au prorata de leur quote-part au capital de la Banque centrale européenne (BCE). Ces revenus seront ensuite restitués à la Grèce.

Cette rétrocession est suspendue depuis 2014.

Cependant, le communiqué de l'Eurogroupe du 15 juin 2017 évoque la **possibilité de réactiver ce programme dans le cadre d'un nouveau plan d'assistance à la Grèce.**

C. LE COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS « ACCORDS MONÉTAIRES INTERNATIONAUX »

Le compte de concours financiers « Accords monétaires internationaux » n'est, pas plus que les années précédentes, doté de crédits.

Ce compte ne peut cependant être supprimé dans la mesure où il constitue le pendant budgétaire des accords passés avec l'Union monétaire ouest-africaine, l'Union monétaire d'Afrique centrale ainsi qu'avec l'Union des Comores.

Il est en effet dédié à la **coopération monétaire avec la « zone franc »** et destiné à garantir, en tant que de besoin, l'ancrage de la parité du taux de change du franc sur l'euro et la garantie de convertibilité illimitée. Il retrace, en recettes et en dépenses, les opérations d'octroi et de remboursement des appels en garantie de convertibilité effectuées par le Trésor au profit des banques centrales liées à la France par un accord monétaire international.

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'État qui en résulte, cette mission n'est dotée d'aucun crédit pour 2018 et ne fait d'ailleurs pas l'objet d'un projet annuel de performances annexé au présent projet de loi de finances.

DEUXIÈME PARTIE : DES RISQUES RÉELS SUR LA CHARGE DE LA DETTE, QUI APPELLENT DES MESURES DE DÉSENDETTEMENT NON CONVENTIONNELLES

Les dépenses d'intérêt présentent une spécificité : **la charge de la dette fait l'objet de crédits évaluatifs et non pas limitatifs**. Le Parlement ne vote donc pas des plafonds de crédits juridiquement contraignants mais de simples prévisions.

Pourquoi ces crédits sont évaluatifs ? Tout simplement car il s'agit de dépenses « obligatoires », qui ne sont pas pilotables à court terme par l'État. **Le Gouvernement est tenu juridiquement de rembourser ses créanciers.**

Cette caractéristique n'est pas seulement un détail technique. Pour le dire clairement, les parlementaires n'examinent que des prévisions et les marges de manœuvre sur le niveau des crédits sont extrêmement réduites.

À première vue, l'on pourrait presque se demander quelle est la portée effective de l'examen et du vote de cette mission par le Parlement.

En réalité, sur ce type de dépenses, les parlementaires ont un rôle essentiel à jouer : **identifier et surveiller les risques qui pèsent sur la crédibilité de la prévision de dépenses présentée au Parlement**. Il ne s'agit donc pas seulement de prendre acte des estimations du Gouvernement, mais de comprendre les facteurs susceptibles de les faire évoluer.

Quatre principaux risques ont été identifiés par votre rapporteur spécial, d'autant plus élevés que l'encours de dette publique est important en France : les engagements hors bilan, la remontée des taux, le risque de notation et l'évolution du traitement prudentiel de la dette souveraine.

Face à une situation instable, il faut savoir saisir l'opportunité que représente aujourd'hui le contexte de taux bas et il est urgent de mettre en œuvre, au niveau européen, des mesures de désendettement non conventionnelles.

I. QUATRE PRINCIPAUX RISQUES PÈSENT SUR LA CHARGE DE LA DETTE FRANÇAISE

A. LES ENGAGEMENTS HORS BILAN ET LES ENGAGEMENTS IMPLICITES DE L'ÉTAT

Les engagements hors bilan sont des **obligations de l'État vis-à-vis de tiers, dépendantes de la survenue d'événements ou de besoins spécifiques**. Ces dépenses potentielles ne réunissent pas les conditions

nécessaires pour être inscrites au bilan, mais peuvent avoir un impact significatif sur l'équilibre budgétaire de l'État.

Ces engagements sont détaillés en **annexe du compte général** de l'État. Ainsi, ils ne peuvent être évalués que pour **l'antépénultième exercice**.

En 2013, votre commission des finances avait demandé un rapport à la Cour des Comptes sur le sujet des engagements hors bilan de l'État. Elle avait tout d'abord souligné la **prévalence des engagements de retraite parmi les engagements hors bilan, ainsi que leur progression entre 2007 et 2012, de 588 milliards d'euros¹**. La Cour des Comptes avait également souligné la croissance rapide des encours des engagements pris dans le cadre d'accords bien définis.

Les engagements hors bilan reflètent des niveaux de risque très divers et leur contrôle par le Parlement est variable.

Trois grands ensembles se dégagent : les engagements pris dans le cadre d'accords bien définis (par exemple les garanties accordées à certains acteurs économiques), qui s'élevaient à 1 000,6 milliards d'euros en 2015, les engagements découlant de la mission de régulateur économique et social de l'État (481,5 milliards d'euros) et **les engagements de retraites de l'État** qui représentent, avec 1 723 milliards d'euros, **plus de la moitié du total des engagements hors bilan**.

Ils ont globalement augmenté ces dernières années. Si tous les engagements hors bilan n'ont pas vocation à se traduire par des dépenses, il s'agit d'un risque qui pèse bel et bien sur le niveau de la dette.

Au demeurant, tous les engagements de l'État ne sont pas retracés au sein des engagements hors bilan. À titre d'exemple, la garantie implicite de l'État aux établissements publics n'est pas évaluée, ni le rôle de l'État de prêteur ou d'assureur en dernier ressort, notamment pour des administrations en difficulté financière, ou pour les banques systémiques – qui a d'ores et déjà donné lieu à des dépenses importantes, par exemple dans le cas des aides à la banque Dexia en 2008 et 2012.

Certes, le **droit de l'Union européenne tend à diminuer les possibilités d'engagements implicites**. Par exemple, le **mécanisme de résolution unique** interdit – en principe – que l'État se comporte en prêteur en dernier ressort en cas de faillite.

Il n'en reste pas moins que les engagements de l'État pourraient conduire, s'ils donnaient lieu à des dépenses dans les exercices à venir, à une hausse du besoin de financement de l'État qui augmenterait à moyen terme la charge d'intérêts de la dette.

¹ « Le recensement et la comptabilisation des engagements hors bilan de l'État », 2013, rapport de la Cour des Comptes commandé par la commission des finances du Sénat en application de l'article L. 58-2 de la loi organique sur les lois de finances du 1^{er} août 2001.

À cet égard, comme le notait le rapporteur général de la commission des finances du Sénat dans son rapport relatif à la dette publique¹, **la notion de dette implicite**, qui prend en compte les engagements hors bilan de l'État, voire les dettes « quasi-publiques » qui pourraient, à terme, être intégrées au périmètre de la dette publique, « *constitue une notion utile à l'analyse de l'endettement public en ce qu'elle permet de dépasser une approche strictement rétrospective sur l'encours de dette accumulé jusqu'à présent, pour s'intéresser à ses facteurs d'évolution dans le futur. Elle permet de faire apparaître que le choix d'un régime de retraite crédible, et plus largement d'un modèle d'intervention de l'État soutenable, est un préalable essentiel à la maîtrise de l'évolution de la dette* ».

B. LA REMONTÉE DES TAUX

La rupture temporaire de la corrélation entre l'encours de la dette, en augmentation constante, et la charge de la dette, qui baisse légèrement, s'explique par le **niveau des taux d'intérêt, historiquement faibles depuis plusieurs années**.

La **politique de rachat d'actifs de la BCE**, lancée en 2015 puis accélérée en 2016, explique pour une large part la baisse des taux d'intérêt. Par ailleurs, la BCE a abaissé par deux fois son taux directeur depuis janvier 2015.

¹ Rapport d'information n° 566 (2016-2017) sur la dette publique de M. Albéric de Montgolfier, rapporteur général, fait au nom de la commission des finances, déposé le 31 mai 2017.

Le programme d'achat d'actifs de la Banque centrale européenne

Le programme d'achats d'actifs de la BCE (*Asset Purchase Programme* ou APP) est composé de **quatre volets** :

- un programme d'achats d'obligations sécurisées (*Covered bond purchase programme 3* ou CBPP3), mis œuvre depuis le 15 octobre 2014, tendant à faciliter le fonctionnement du marché monétaire européen ;
- un programme d'achats de titres adossés à des actifs (*Asset Backed Securities* ou ABS) lancé le 21 novembre 2014 visant à aider les banques à diversifier leurs sources de financement et à stimuler le crédit privé ;
- un programme d'achats d'obligations privées (*Corporate Sector Purchase Programme* ou CSPP) existant depuis le 8 juin 2016 afin d'apporter un soutien plus direct au financement des entreprises ;
- et un programme d'achats de titres publics (*Public Sector Purchase Programme* ou PSPP) lancé le 9 mars 2015.

Le **programme d'achats de titres publics** recouvre à la fois des titres souverains, des titres publics émis par des administrations nationales locales et sociales (par exemple, en France, la Cades, l'Agence France Locale, ou encore la Sfil sont éligibles au PSPP) et des titres émis par des entités supranationales (par exemple la Banque européenne d'investissement). La BCE procède à environ 20 % des achats ; le reste est effectué par les banques centrales nationales.

La majeure partie des achats s'effectue sur le marché secondaire, de façon bilatérale.

Les titres publics doivent tous respecter plusieurs critères pour être éligibles au programme d'achats de l'Eurosystème (qui comprend la BCE et les banques centrales nationales) : leur **maturité résiduelle doit être comprise entre 2 ans et 30 ans** (pas de titres de court terme ni de très long terme) et l'Eurosystème ne peut pas détenir plus de 33 % d'une ligne obligataire émise par une autorité nationale (50 % dans le cas d'une autorité supranationale).

En ce qui concerne la **dette souveraine**, la répartition des achats entre les États membres de la zone euro est, en principe, **proportionnelle à la participation de chaque État au capital de la BCE** (soit environ 26 % pour l'Allemagne, 21 % pour la France, 18 % pour l'Italie...).

En réalité, **les volumes d'achats sont adaptés selon le contexte financier et la France est surreprésentée par rapport à sa part dans le capital**. Les autres pays faisant l'objet d'achats plus importants que prévu sont l'Italie (+ 2 points) et, de façon beaucoup moins marquée, l'Espagne (+ 0,6 point), la Belgique (+ 0,4 point), l'Autriche (+ 0,3 point) et les Pays-Bas (+ 0,2 point).

Source : *commission des finances du Sénat*

L'atonie de la croissance et de l'inflation de la zone euro ces dernières années a également contribué à maintenir de faibles taux d'intérêt.

Enfin, les incertitudes économiques et politiques, liées notamment à la décision prise par le Royaume-Uni de quitter l'Union européenne (*Brexit*), poussent les **investisseurs à préférer des titres sûrs**, comme les dettes

souveraines. La théorie économique parle de « **trappes à sûreté** »¹ pour désigner cet excès de demande pour les actifs sûrs qui caractérise l'Europe.

Or une remontée des taux est à prévoir pour les années à venir, et ce pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, si les annonces de la BCE restent très prudentes quant aux inflexions qui seront apportées au programme de rachats de titres, **l'enveloppe en a cependant été réduite en avril dernier, passant de 80 milliards d'euros à 60 milliards d'euros**. Par ailleurs, le maintien d'un contexte économique plus dynamique que par le passé pourrait plaider pour un resserrement graduel de la politique non conventionnelle de la BCE. En effet, **l'inflation**, qui est le principal (et légalement, le seul) objectif de la BCE **semble redémarrer** au sein de la zone euro.

Enfin, la décision de la Réserve fédérale américaine d'opérer une remontée de ses taux directeurs devrait exercer un effet d'entraînement sur le taux d'intérêt au niveau mondial. D'après les informations transmises au rapporteur, les modulations des taux souverains américains **se répercutent en général dans une fourchette de 60 % à 70 % en Europe**.

Les prévisions du Gouvernement sont d'ailleurs bien construites sur l'hypothèse d'une remontée progressive des taux, selon deux scénarios possibles : **l'un fixant un taux apparent de la dette négociable à 3,1 % à horizon 2022, et l'un fixant un taux de 2,5 % à horizon 2022**².

Une pression supplémentaire à la hausse sur les taux d'intérêt de la dette souveraine française provient du **refinancement des dettes contractées durant la crise économique**, qui contribue à augmenter le programme de refinancement de l'État et **ainsi accentuer la remontée prévue**.

Avec la hausse des taux, **la charge de la dette progressera - d'autant plus vite la maturité moyenne de la dette française n'est pas extrêmement élevée par comparaison à d'autres pays**. Elle s'élève à environ 7 ans et demi en France, contre 14 ans au Royaume-Uni, par exemple.

D'après les simulations de l'Agence France Trésor, une hausse d'un point de pourcentage aura **un coût cumulé de 14,1 milliards d'euros après seulement trois ans et de 34,5 milliards d'euros après cinq ans**.

¹ "Model of the Safe Asset Mechanism (SAM): Safety Traps and Economic Policy", Ricardo J. Caballero and Emmanuel Farhi, 2013

² Projets annuels de performance portant sur la mission Engagements financiers de l'État, annexés au projet de loi de finances pour 2018

C. LE RISQUE DE NOTATION

La France se trouve en permanence sous le regard scrutateur des agences de notation.

Elles ne s'intéressent pas seulement aux grands indicateurs macroéconomiques comme la croissance ou le déficit public mais **observent dans le détail la solidité des institutions et les réformes sectorielles proposées par le Gouvernement.** À titre d'exemple, l'agence Moody's évalue les émetteurs souverains sur quatre « piliers » : solidité de l'économie, solidité institutionnelle, solidité des finances publiques et susceptibilité au risque d'évènement (c'est-à-dire résilience en cas de choc). Les politiques sectorielles ont donc un impact sur la notation française : par exemple, la question de la formation apparaît cruciale dans la mesure où elle a une incidence forte sur le fonctionnement du marché du travail. La note de la dette française dépend donc pour partie des orientations des politiques publiques sectorielles, qui sont traduites dans chacune des missions du budget de l'État.

L'approche est également comparative : les pays sont mis au regard de leurs « pairs ». Pour la France, les « pairs » retenus par l'agence Moody's sont par exemple la Finlande, l'Autriche, le Royaume-Uni, la Belgique ou encore, hors de l'Europe, la Corée ou Taïwan.

La France est considérée comme étant très robuste d'un point économique et institutionnel et présente, selon l'agence, une forte résilience au risque de choc, mais - comparativement à ses pairs - c'est la solidité des finances publiques qui pêche. **La faiblesse des efforts de consolidation budgétaire** constituerait donc le principal facteur expliquant que la note de la France soit, depuis plusieurs années AA et non plus triple AAA ou AA+. Ainsi, la deuxième dégradation de la note de la France par l'agence Standard & Poor's en 2013, de AA+ à AA, était justifiée pour partie par le fait que « *la marge de manœuvre budgétaire de la France s'est réduite* ».

Une dégradation de la note de la France, si elle était suivie par les acteurs financiers, pourrait évidemment avoir des conséquences sur nos conditions de financement et conduire à une augmentation de la charge de la dette.

D. LE TRAITEMENT PRUDENTIEL DE LA DETTE SOUVERAINE

Le risque souverain bénéficie pour l'heure d'un traitement prudentiel particulièrement favorable, dont la principale justification réside dans l'affirmation que le risque souverain est, dans le cas général, très faible, à la fois dans l'absolu (peu de difficultés de paiement) et en termes relatifs, par rapport aux autres classes d'actifs.

Le traitement prudentiel des titres souverains depuis 1998

Pour le ratio de solvabilité (qui mesure les fonds propres par rapport aux risques pondérés), dans les accords de Bâle (ratio Cooke - ou Bâle 1, en 1988), les créances sur les administrations centrales étaient pondérées à 0 % au dénominateur du ratio de solvabilité dès lors que ces administrations étaient membres de l'OCDE.

Les règles de Bâle 2 ont ouvert la possibilité pour les banques d'estimer elles-mêmes leurs risques à partir de modèles internes et, pour la méthode dite standard (fixée par la réglementation), seules les administrations centrales bénéficiant d'une notation de crédit de très haute qualité (AAA à AA-) pouvaient toujours bénéficier de la pondération à 0 %.

Les règles de Bâle 3 n'ont pas modifié ce traitement favorable à ce stade. Il a même été appliqué aux règles de liquidité introduites par Bâle 3, puisque pour le ratio de liquidité à court terme (qui mesure la capacité d'une banque à faire face à une crise de liquidité dans une période de 30 jours), le risque souverain bénéficie d'un cadre avantageux puisque la dette souveraine, incluse dans les actifs bénéficient du traitement le plus favorable au sein du portefeuille d'actifs liquides de haute qualité (portefeuille HQLA ou coussin de liquidité) avec une décote nulle.

Source : réponse de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution au rapporteur spécial

Cependant, la crise récente a été, en partie, une crise de la dette souveraine et le dispositif prudentiel doit être sensible aux risques. Or le risque souverain, s'il est très faible, n'est pas inexistant et peut être renforcé par la concentration de titres souverains d'un même pays au sein d'un établissement bancaire. Comme l'a souligné l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution dans ses réponses au rapporteur spécial, « *dans certains cas, les risques auxquels ont été exposées certaines banques ont été amplifiés par une détention excessive de titres souverains à leur bilan* ».

Des évolutions quant au traitement prudentiel de la dette souveraine peuvent donc être attendues – et **leur impact sur le coût de financement de l'État ne doit pas être négligé.**

II. VERS LA MISE EN ŒUVRE DE MESURES DE DÉSENDETTEMENT NON CONVENTIONNELLES

A. DES RISQUES D'AUTANT PLUS DIFFICILES À MAÎTRISER QUE L'ENCOURS DE DETTE PUBLIQUE EST ÉLEVÉ

Si les pays de l'OCDE et de la zone euro ont globalement suivi des évolutions similaires durant la crise économique, avec une accélération des émissions de dette souveraine et une forte hausse de l'encours de dette publique, la France se distingue par une difficulté à stabiliser puis diminuer le poids de la dette publique dans le PIB à l'instar de ses principaux voisins.

Le poids de la dette publique dans le PIB de la France reste parmi les plus élevés de la zone euro. La dette publique française a ainsi

commencé à s'écarter, à compter de 2012-2013, de la trajectoire constatée dans la zone euro et, plus généralement, dans l'Union européenne. En effet, un écart est alors apparu entre le ratio d'endettement de la France et le ratio moyen constaté dans la zone euro. Celui-ci n'a eu de cesse de se creuser jusqu'à présent, d'autant que la part de la dette dans le PIB a commencé à reculer dans la zone euro à partir de 2015, la dette française continuant, elle, à progresser. Ainsi, **en 2016, la dette publique de la France était supérieure de 7,1 points de PIB à la moyenne de la zone euro** – alors qu'elle l'égalait encore en 2012 – et de 12,8 points de PIB à la moyenne de l'Union européenne.

La France n'a donc plus beaucoup de marge de manœuvre : son niveau d'endettement, proche de 100 % du PIB et supérieur à celui de ses principaux voisins, amplifie les risques identifiés dans la mesure où, si le besoin de financement de l'État venait à progresser dans des proportions trop importantes, il n'est pas certain que les marchés financiers pourraient absorber ce surplus dans de bonnes conditions – d'autant moins si la Banque centrale européenne réduit à plus ou moins brève échéance, comme l'on peut s'y attendre, son programme de rachats.

En outre, **le niveau de la dette publique française est un problème évident pour la France, mais c'est aussi un problème pour l'Europe** : la France ne respecte pas les critères de Maastricht, qui devaient permettre aux économies européennes de ne pas connaître de divergence trop marquée. Une telle différence d'endettement entre les principales économies de la zone euro n'est pas tenable.

B. UNE APPROCHE EUROPÉENNE, INNOVANTE ET NON CONVENTIONNELLE S'IMPOSE

Le Gouvernement annonce une légère baisse du poids de la dette dans le PIB, avec une diminution prévisionnelle de cinq points de PIB sur le quinquennat. À ce rythme, trente ans seront nécessaires pour rejoindre le niveau de dette de l'Allemagne, alors même que le niveau d'endettement par rapport au PIB était comparable en France et en Allemagne en 2010, soit il y a moins de dix ans.

Face aux enjeux tant nationaux qu'europeens liés à la dette souveraine, et notamment dans la perspective d'une prochaine remontée des taux d'intérêt, **un effort doit être mené sur plusieurs fronts**.

Or le temps est compté : il faut profiter au plus vite des faibles taux d'intérêt et surtout agir avant qu'un nouveau choc macroéconomique ne contraigne les États et l'Union européenne à inventer des solutions dans l'urgence.

Le déficit budgétaire, qui détermine largement l'évolution du besoin de financement de l'État, doit évidemment être maîtrisé.

Mais **la consolidation budgétaire ne suffira pas** : il faut réfléchir dès maintenant à des solutions innovantes, non conventionnelles, permettant un désendettement plus rapide des États européens les plus endettés. Le cadre européen paraît constituer le bon échelon de décision et de mise en œuvre de telles mesures dans la mesure où les économies européennes sont d'ores et déjà liées par le marché commun et, pour certaines d'entre elles, par une monnaie commune.

Trois principales pistes paraissent devoir être creusées.

Tout d'abord, pourrait être envisagée la création d'un ou de plusieurs fonds sectoriels (en matière de défense, d'énergie, d'agriculture...), abondés par les États membres, qui refinanceraient certaines dettes de façon mutualisée, par exemple la dette de défense – c'est notamment la proposition mise en avant par Thierry Breton lors de son audition à la commission des affaires étrangères du Sénat lors de son audition du 9 mars 2016.

Un tel fonds permettrait à la fois **d'augmenter la capacité de financement du secteur de la défense**, à l'heure où l'Europe est confrontée à des enjeux fondamentaux en ce domaine, et **d'opérer un remboursement des dettes des États membres par leur mutualisation** en profitant de la demande actuelle pour des titres sûrs et des taux d'intérêt bas.

Une autre possibilité réside dans la création d'emprunts qui permettraient de mutualiser le risque au niveau de la zone euro, par exemple à travers des titres synthétiques adossés à un portefeuille de titres souverains de différents États membres – ces *sovereign bond-backed securities* (SBBS), à l'étude par le conseil européen des risques systémiques, permettraient d'améliorer la diversification du risque au sein des bilans bancaires sans mutualisation directe de la dette entre les États-membres.

Enfin, il serait intéressant de réfléchir aux modalités selon lesquelles le mécanisme européen de stabilité (MES) pourrait participer au paiement des intérêts des dettes des États les plus fortement endettés, en contrepartie d'un engagement durable et crédible dans un processus de redressement de ses finances publiques. Par exemple, comme le proposait France Stratégie dans une note d'octobre 2017¹, il serait possible de permettre au MES de rentrer dans un contrat de *swap* d'intérêts avec un État fortement endetté. Le MES recevrait (de l'État endetté) un intérêt indexé sur la croissance du pays soutenu et il paierait le coupon à taux fixe que l'État s'est engagé à verser à ses créanciers. Plus précisément, il recevrait de la part du pays un intérêt égal à ce même coupon mais corrigé de l'écart entre croissance réalisée et croissance initialement projetée. Ce faisant, la trajectoire de réduction de dette sur laquelle l'État trop endetté s'est engagé via des efforts budgétaires durables se trouverait crédibilisée, car **son respect deviendrait moins dépendant de la conjoncture économique future**.

¹ France Stratégie, « Comment assurer la résorption des dettes publiques en zone euro ? », note d'analyse n° 62, octobre 2017, p. 7.

Il ne s'agit pas de sous-estimer les questions techniques et les enjeux politiques que ces propositions soulèvent.

Mais il paraît urgent d'ouvrir le débat : **pour protéger tant les finances publiques françaises que la solidité de la zone euro, la dette publique doit devenir un enjeu européen de premier plan.**

EXAMEN DES ARTICLES RATTACHÉS

ARTICLE 55

(Art. 41 de la loi n°83-1179 du 29 décembre 1983 de finances pour 1984,
art. 6 de la loi n°49-1098 du 2 août 1949)

Suppression du dispositif de prise en charge par l'État d'une part des majorations de rentes viagères

Commentaire : le présent article prévoit la suppression du dispositif de prise en charge par l'État d'une part de la majoration légale de certaines rentes viagères.

I. LE DROIT EXISTANT

A. UN DISPOSITIF RÉPONDANT À LA SITUATION INFLATIONNISTE DE L'APRÈS-GUERRE

Dans l'immédiat après-guerre, l'inflation très importante a conduit l'État à instaurer une majoration des rentes viagères indexée sur l'inflation, dans le but de conserver le pouvoir d'achat des rentiers. Afin de ne pas pénaliser les organismes débirentiers devant verser cette majoration, l'État a mis en œuvre une compensation du coût de la mesure¹, en leur remboursant une part de ces dépenses « *par un fonds géré par la Caisse des dépôts et consignations et alimenté par le budget de l'État* »².

Auparavant inscrites au crédit d'un compte de tiers particulier ouvert dans les écritures de la comptabilité de l'État, intitulé « Fonds commun de majoration de rentes viagères »³, cette compensation est désormais comptabilisée au sein de la mission « Engagements financiers de

¹ Loi n° 49-1098 du 2 août 1949 portant révision de certaines rentes viagères constituées par les compagnies d'assurances, par la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse ou par des particuliers moyennant l'aliénation de capitaux en espèces.

² Article 6 de la loi n° 49-1098 du 2 août 1949; VIII de la loi n°83-1179 du 29 décembre 1983 de finances pour 1984.

³ Décret n°70-104 du 30 janvier 1970 fixant les modalités d'application des majorations de rentes viagères de la caisse nationale de prévoyance, des caisses autonomes mutualisées et des compagnies d'assurance.

l'État », dans le programme 168 « Majoration de rentes », et ce depuis la création de la mission en 2005.

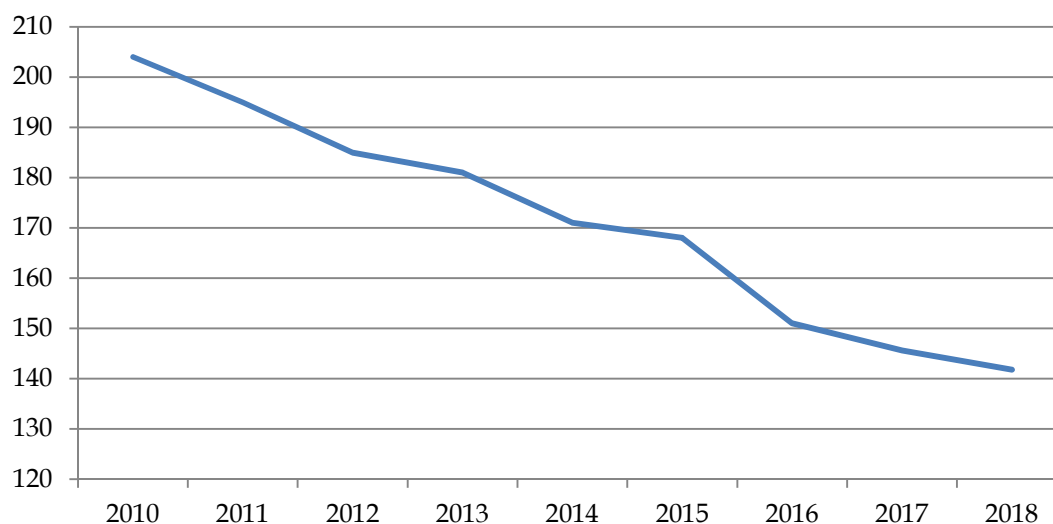
Au total, 39 organismes sont concernés par ce dispositif, dont 29 compagnies d'assurance et 10 mutuelles.

Le coût prévisionnel de la prise en charge d'une partie des majorations de rentes viagères s'élevait pour l'État à 145,6 millions d'euros en 2017.

Les crédits alloués au dispositif sont en diminution constante depuis 2010 : entre 2010 et 2018, ils ont connu une réduction de 30 % environ. En effet, en moyenne, entre 2010 et 2018, le coût de la mesure diminue de 7,8 millions d'euros par an. Ceci s'explique par le fait que les rentes faisant l'objet d'une prise en charge par l'État disparaissent peu à peu de l'actif des organismes débirentiers, dans la mesure où les rentes nouvellement constituées ne sont pas concernées par le mécanisme de majoration et où les rentes existantes disparaissent au décès de leur bénéficiaire.

Évolution du coût prévisionnel du remboursement par l'État des majorations

(en millions d'euros)



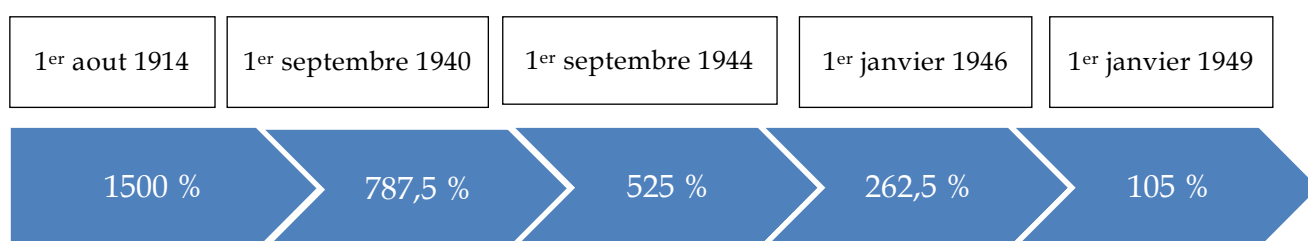
Source : commission des finances du Sénat, à partir des documents budgétaires

Le programme 168 « Majoration de rentes viagères » est généralement doté conformément aux besoins. En effet, sont remboursées en année N les majorations versées par les organismes en années N-1. Il ne s'agit donc pas d'une prévision sur l'avenir, mais d'une constatation des rentes versées l'année précédente.

B. UN REMBOURSEMENT DES MAJORATIONS PROGRESSIVEMENT RÉDUIT ET DIFFÉRENCIÉ SELON LES TITRES DÉTENUS PAR LES ORGANISMES DÉBIRENTIERS

Le montant des majorations versées aux rentiers est précisé dans loi n° 49-1098 du 2 août 1949 portant révision de certaines rentes viagères constituées par les compagnies d'assurances, par la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse ou par des particuliers moyennant l'aliénation de capitaux en espèces.

Montant de la compensation versée par les organismes débirentiers aux rentiers selon la date de conclusion du contrat



Source : Commission des finances du Sénat d'après la loi n° 49-1098 du 2 août 1949 portant révision de certaines rentes viagères constituées par les compagnies d'assurances, par la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse ou par des particuliers moyennant l'aliénation de capitaux en espèces.

Pour chacune des périodes de contractualisation considérée, la majoration retenue est appliquée également pour « les rentes différées dont la prime unique ou la totalité des primes périodiques a été versées avant »¹ la date en question.

Ces majorations sont dues aux rentiers par les organismes débirentiers.

L'État compense aux organismes débirentiers une partie de cette majoration, dans les conditions prévues dans le décret n° 70-104 du 30 janvier 1970.

¹ Loi n° 49-1098 du 2 août 1949 portant révision de certaines rentes viagères constituées par les compagnies d'assurances, par la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse ou par des particuliers moyennant l'aliénation de capitaux en espèces.

Part de la majoration remboursée par l'État

	Rentes souscrites ou adhésion reçues avant le 1 ^{er} janvier 1977	Rentes souscrites ou adhésion reçues après le 1 ^{er} janvier 1977
Rentes servies par la caisse nationale de prévoyance	97 %	10 %
Rentes servies par les caisses autonomes mutualistes	97 %	10 %
Rentes servies par les sociétés d'assurances sur la vie	80 %	10 %

Source : commission des finances du Sénat, à partir du décret n° 70-104 du 30 janvier 1970 fixant les modalités d'application des majorations de rentes viagères de la caisse nationale de prévoyance, des caisses autonomes mutualistes et des compagnies d'assurances

Ainsi, l'État remboursait initialement entre 80 % et 97 % du coût de la mesure aux organismes débirentiers. Actuellement, cette part varie entre 10 % et 97 %, en fonction de la date de conclusion du contrat.

Cette diminution s'explique par la progressive diminution du stock de dettes contractées avant le 1^{er} janvier 1977, qui sont les plus largement majorées et dont la majoration est la plus largement remboursée par l'État.

Ceci explique que le coût de la mesure soit en diminution constante : les rentes les plus majorées et dont les majorations sont les plus largement couvertes par l'État tendent à disparaître en premier.

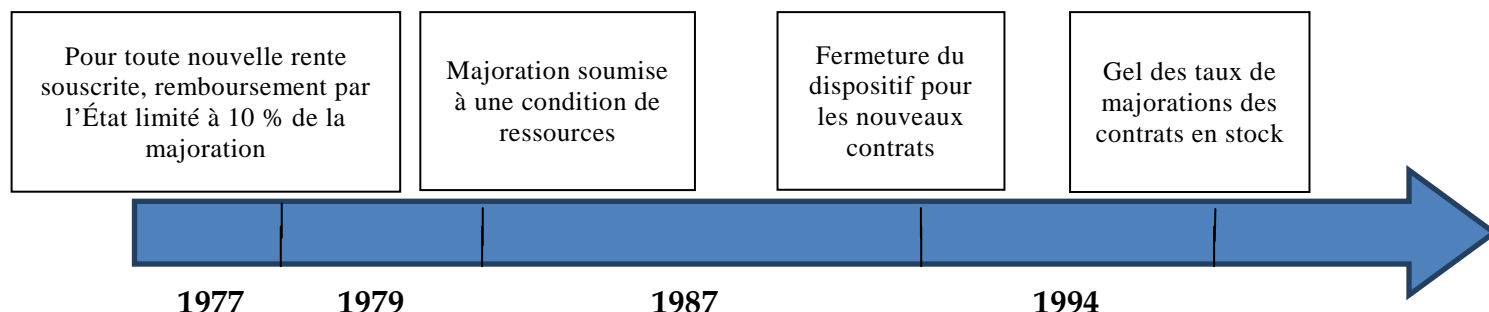
En outre, différentes mesures ont été progressivement adoptées, dans le sens d'une limitation des majorations, impliquant par conséquent une diminution en valeur des remboursements versés par l'État. Tout d'abord, à partir du 1^{er} janvier 1979, le droit à la majoration est soumis à une condition de ressources¹. Depuis le 1^{er} janvier 1987, le dispositif est fermé² : cela signifie qu'il est restreint aux rentes souscrites avant cette date. Enfin, depuis 1994, les taux de majoration ont été gelés, et ne sont donc plus revalorisés sur l'inflation³.

¹ Article 45 de la loi de finances pour 1979.

² Article 43 de la loi de finances pour 1988.

³ Article 81 de la loi de finances pour 1995.

Récapitulatif des mesures limitant le montant des remboursements par l'État



Source : Commission des finances du Sénat à partir des textes de lois

Ainsi, le dispositif étant désormais fermé aux nouvelles rentes et les remboursements étant en diminution constante, ce poste de dépenses de l'État est amené à disparaître d'ici une vingtaine d'années¹, une fois que les rentes constituées avant le 1^{er} janvier 1987 auront disparu du stock d'actifs des organismes débirentiers.

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ

A. LA SUPPRESSION DE LA PRISE EN CHARGE PAR L'ÉTAT D'UNE PARTIE DES MAJORATIONS DE RENTES VIAGÈRES

Le Gouvernement propose de supprimer la participation de l'État à la majoration légale des rentes. La majoration versée aux rentiers subsisterait, afin de ne pas les pénaliser.

Cette proposition revient à **accélérer la disparition de ce dispositif**.

Deux principales justifications sont avancées par le Gouvernement.

D'une part, le contexte économique actuel, caractérisé par une faible inflation, ne fonderait plus un remboursement par l'État des majorations indexées sur l'inflation.

D'autre part, selon le Gouvernement, le dispositif provoque des situations d'inégalités entre les organismes débirentiers, qui bénéficient de niveaux de remboursement hétérogènes.

À cette fin, le Gouvernement propose de supprimer dans la loi n° 49-1098 du 2 août 1949 la mention du « *remboursement par un fond géré par la Caisse des dépôts et consignations et alimenté par le budget de l'État* ».

¹ Référé de la Cour des Comptes sur la prise en charge par le budget de l'État (programme 168) d'une partie des majorations de rentes, 21 juillet 2017.

Par ailleurs, la loi n° 83-1179 du 29 décembre 1983 de finances pour 1984 traite aussi le cas « *des dépenses résultants des majorations éventuelles de l'ensemble des rentes souscrites auprès de la Caisse nationale de prévoyance, des caisses autonomes mutualistes et des compagnies d'assurance* »

Certaines rentes ne sont pas concernées par la suppression du dispositif : il s'agit des rentes allouées amiablement ou judiciairement en réparation d'un préjudice et de celles allouées en réparation du préjudice causé par un véhicule terrestre à moteur.

Afin d'éviter que la mesure n'ait un effet rétroactif, le Gouvernement propose que **la suppression effective du dispositif n'intervienne que dans le courant de l'année 2018.**

En effet, afin de couvrir les majorations des rentes versées en 2017 par les organismes débirentiers, **un dernier versement aurait lieu le 30 juin 2018, pour un total prévisionnel de 142 millions d'euros.**

B. LES ÉCONOMIES ATTENDUES DE LA SUPPRESSION DU DISPOSITIF

En raison du décalage entre l'entrée en vigueur du dispositif et la date d'application effective, **les économies ne débuteront qu'en 2019** et le coût prévisionnel de la prise en charge par l'État des majorations de rentes s'élève à 142 millions d'euros pour 2018.

En 2019, l'économie réalisée par la suppression de ce dispositif serait, d'après le Gouvernement, de 138 millions d'euros.

Selon le Gouvernement, « *le montant de cette économie serait décroissant dans le temps en raison de l'attrition du nombre des bénéficiaires et s'élèverait, au total, à 1,5 milliard d'euros à horizon 2056* ».

Ce calcul est effectué en prenant en compte le stock de remboursement restant entre 2019 et 2056. Ainsi, en moyenne, et selon les prévisions du Gouvernement, l'économie devrait être équivalente à 40,5 millions d'euros par an environ, entre 2019 et 2056.

Récapitulatif des économies prévues par le Gouvernement du fait de la suppression du dispositif

(en millions d'euros)

Économie à court terme (pour l'année 2019)	138,0
Économie à long terme (à horizon 2056)	1 500,0
Économie moyenne par an la période considérée	40,5

Source : commission des finances du Sénat à partir des évaluations préalables fournies par le Gouvernement

*

Le présent article a été adopté sans modification par l'Assemblée nationale.

III. LA POSITION DE VOTRE RAPPORTEUR SPÉCIAL

A. UNE SUPPRESSION DU DISPOSITIF JUSTIFIÉE PRINCIPALEMENT PAR LA RECHERCHE D'ÉCONOMIES

L'argument du Gouvernement portant sur le faible niveau d'inflation, qui rendrait injustifié le remboursement de la majoration aux organismes débirentiers, semble peu opérant. En effet, depuis 1994 la majoration est déconnectée du taux d'inflation¹. **Ainsi, le montant de la majoration versée par les organismes débirentiers ne varie pas avec l'inflation, mais est stable depuis cette date.** Le ralentissement de l'inflation ou son maintien à un niveau faible ne diminuent donc pas la charge pesant sur les organismes débirentiers.

Il s'agit donc avant tout d'une **mesure de rendement**, permettant à l'État de dégager des économies à partir de 2019.

Il convient cependant de noter que **les économies attendues au titre de la suppression du dispositif seront partiellement annulées par l'impact de la réforme sur les recettes fiscales.** En effet, cette charge pesant désormais sur les organismes débirentiers, ces derniers verront leur résultat diminuer². Par conséquent, leur contribution aux recettes d'impôt sur les

¹ Article 81 de la loi de finances pour 1995.

² « En application des règles comptables, les assureurs et les mutuelles devraient être amenées à provisionner totalement dans leurs comptes le montant des majorations à verser aux crédirentiers sur les années à venir, alors qu'ils ne provisionnaient que partiellement ces montants jusqu'à présent. Ces dotations aux provisions seront comptabilisées comme des charges, qui réduiront leur résultat financier 2017, avec un impact sur la recette d'impôt sur les sociétés perçue par l'État » (source : réponse du Gouvernement à votre rapporteur spécial).

sociétés diminuera également. Selon la Cour des Comptes, **l'impact fiscal de cette suppression serait de 250 millions d'euros**¹. Cependant, ce chiffre n'a pas été confirmé par le Gouvernement, qui ne présente aucune évaluation de l'incidence de cette réforme sur les recettes d'impôt sur les sociétés dans les évaluations préalables, ni dans le projet annuel de performances proposées par le Gouvernement et a indiqué en réponse à votre rapporteur spécial que « *l'impact sur la recette d'impôts sur les sociétés ne peut être prévu avec précision* ».

B. UN IMPACT INÉGAL SELON LES ORGANISMES DÉBIRENTIERS CONCERNÉS

De plus, le coût des majorations à partir de 2019, prévu à 138 millions d'euros pour cette année, sera entièrement couvert par les organismes débirentiers. En effet, la suppression du dispositif de participation financière de l'État aux majorations de rentes laissera aux 39 organismes débirentiers (29 assurances et 10 mutuelles) la prise en charge intégrale du coût des majorations versées aux crédirentiers.

D'après les réponses du Gouvernement à votre rapporteur spécial, cette somme se répartit entre 8,7 millions d'euros pour les mutuelles, soit 6 % de la dépense totale, et 134,7 millions d'euros pour les assurances.

La charge sera fortement concentrée sur quelques organismes : les quatre principaux bénéficiaires actuels représentent ensemble près de 70 % de la dépense de l'État.

Dans son référé précité, la Cour des Comptes estime que « *la situation actuelle des finances publiques ne justifie plus de continuer à accorder à ces entreprises un allègement de charges qu'elles sont en mesure de supporter sans mettre en péril leur équilibre financier ou les droits des crédirentiers* ».

Proposition : votre rapporteur spécial propose d'adopter cet article sans modification.

¹ Référé de la Cour des Comptes sur la prise en charge par le budget de l'État (programme 168) d'une partie des majorations de rentes, 21 juillet 2017.

*ARTICLE 55 bis (nouveau)***Rapport d'évaluation de l'impact de la suppression de la prime d'État pour les nouveaux plans d'épargne logement et comptes épargne logement**

Commentaire : le présent article prévoit la remise d'un rapport au Parlement, avant le 1^{er} septembre 2018, analysant l'impact budgétaire et économique de la suppression de la prime d'État pour les nouveaux plans d'épargne-logement et comptes épargne-logement.

I. LE DROIT EXISTANT

L'épargne logement (comptes épargne logement ou CEL et plans d'épargne logement ou PEL) est exonérée d'impôt sur le revenu sous condition de durée de détention (mais pas de prélèvements sociaux) et peut donner lieu au versement d'une prime par l'État dont le montant est plafonné et calculé en fonction des intérêts acquis pendant la phase d'épargne.

L'épargne logement

Les produits d'épargne-logement sont le compte épargne-logement (CEL) et le plan d'épargne-logement (PEL). Ils donnent à leur détenteur le droit à l'octroi d'un prêt épargne-logement dont les caractéristiques sont déterminées dès l'ouverture du CEL ou du PEL, notamment le taux pour le PEL et le montant du prêt qui varie en fonction des intérêts acquis.

Ces deux produits permettent également d'obtenir, sous certaines conditions (notamment la souscription d'un prêt épargne-logement, à l'exception des plans ouverts avant le 12 décembre 2002), une prime versée par l'État dont le montant est plafonné et calculé en fonction des intérêts acquis pendant la phase d'épargne. La principale différence entre un CEL et un PEL réside dans le degré de liquidité : les dépôts d'un PEL sont bloqués pendant quatre ans minimum et le seul retrait possible est celui de l'intégralité des fonds déposés; s'agissant d'un CEL, qui est sans limitation de durée, les retraits peuvent être partiels.

Ces produits permettent aux ménages de se constituer un apport personnel en vue d'emprunter. Le CEL est plutôt destiné au financement de petites opérations (travaux d'amélioration, achat de matériel), tandis que le PEL cible des investissements plus importants (achat de logement, rénovation de l'habitat ou réhabilitation).

Par ailleurs, les dépôts d'épargne-logement constituent pour les établissements bancaires distributeurs de ces produits, une ressource stable et importante sur laquelle s'appuie notamment leur gestion actif-passif.

La dépense budgétaire est déclenchée par la clôture des PEL et la mobilisation des CEL, sous réserve de la souscription d'un prêt épargne-logement pour les CEL et pour les PEL ouverts après le 12 décembre 2002. La dépense n'est pas directement maîtrisable dans la mesure où elle dépend des droits à prime acquis pendant la phase d'épargne dans les conditions définies à l'ouverture du plan ou du compte, et de la décision de l'épargnant qui peut être influencée par de nombreux facteurs (évolution du marché immobilier et des taux d'intérêt des prêts de droit commun, arbitrage avec d'autres produits d'épargne, évolution de la réglementation...).

Source : projet annuel de performances de la mission « engagements financiers de l'État », programme 145 « Épargne », action 01 « Épargne logement »

Les crédits ouverts pour couvrir les primes sont retracés dans le programme 145 « Épargne » de la mission « Engagements financiers de l'État ». La dépense est évaluée à 148,9 millions d'euros (en AE=CP) pour 2018.

L'article 11 du présent projet de loi de finances prévoit l'abrogation du régime fiscal dérogatoire de l'épargne logement pour les contrats ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. La prime de l'État serait supprimée et le taux d'imposition serait celui du prélèvement forfaitaire unique sur les revenus du capital, soit 12,8 % d'impôt sur le revenu (30 % y compris prélèvements sociaux, après hausse de la contribution sociale généralisée de 1,7 point prévue dans le projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2018).

La gestion extinctive des primes d'épargne logement devrait, selon le Gouvernement, prendre encore plusieurs années : le montant des charges pour provisions inscrit dans le compte général de l'État au titre du stock des primes PEL pour les contrats avant 2002 ressortait, fin 2016, à 1,5 milliard d'euros – encore ce montant n'inclut-il pas les primes des contrats souscrits entre 2002 et 2018.

II. LE DISPOSITIF ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE

Le présent article, adopté sur avis favorable du Gouvernement à l'initiative de nos collègues rapporteuses spéciales Dominique David et Bénédicte Peyrol¹, prévoit que le Gouvernement remet au Parlement un rapport « *analysant l'impact budgétaire et économique de la suppression de la prime d'État pour les nouveaux plans d'épargne-logement et comptes épargne-logement* » avant le 1^{er} septembre 2018.

¹ Amendement n° 1867.

III. LA POSITION DE VOTRE RAPPORTEUR SPÉCIAL

Cette mesure d'information du Parlement apparaît utile : la suppression des avantages fiscaux de l'épargne logement est une réforme d'ampleur dont l'incidence doit faire l'objet d'une évaluation par le Gouvernement.

Cependant, le dispositif adopté par l'Assemblée nationale limite le champ du rapport à la question de la suppression de la prime de l'État, alors que ce sont aussi les taux d'imposition qui sont modifiés.

Votre rapporteur spécial propose donc de modifier cet article pour que le rapport porte sur toute la réforme du régime fiscal de l'épargne logement.

Proposition : votre rapporteur spécial propose d'adopter cet article ainsi modifié.

AMENDEMENT PROPOSÉ PAR LE RAPPORTEUR SPÉCIAL

PROJET DE LOI DE FINANCES
ARTICLES DE SECONDE PARTIE
MISSION ENGAGEMENTS FINANCIERS DE
L'ÉTAT

N°	1
----	---

A M E N D E M E N T

présenté par
Mme Nathalie Goulet, rapporteur spécial

ARTICLE 55 BIS

Remplacer les mots :

de la prime d'État

par les mots :

du régime fiscal dérogatoire de l'épargne logement

OBJET

Cet amendement vise à élargir le champ du rapport demandé au Gouvernement afin qu'il ne se limite pas à la seule incidence de la suppression de la prime d'État mais porte, plus largement, sur la suppression du régime fiscal dérogatoire de l'épargne logement.

En effet, l'article 55 *bis*, prévoit que le Gouvernement remet au Parlement un rapport « *analysant l'impact budgétaire et économique de la suppression de la prime d'État pour les nouveaux plans d'épargne-logement et comptes épargne-logement* » avant le 1^{er} septembre 2018.

Cette mesure d'information du Parlement apparaît utile : la suppression des avantages fiscaux de l'épargne logement est une réforme d'ampleur dont l'incidence doit faire l'objet d'une évaluation par le Gouvernement.

Cependant, le dispositif adopté par l'Assemblée nationale limite le champ du rapport à la question de la suppression de la prime de l'État, alors que ce sont aussi les taux d'imposition qui sont modifiés.

Il s'agit donc de prévoir que le rapport porte sur la totalité de la réforme du régime fiscal de l'épargne logement.

ANNEXE

Évolution des crédits de paiement de la mission « Engagements financiers de l'État » entre l'exécution de l'année 2016 et le PLF 2018

(en millions d'euros)

Programmes	Crédits exécutés en 2016	Crédits votés en 2017 en LFI	Crédits proposés en 2018 en PLF	Evolution LFI 2017 / PLF 2018	Evolution depuis 2016
117- Charges de la dette et trésorerie de l'Etat	41 447,02	41 548,00	41 197,00	-1%	
01 - Dette	40 411,14	40 600,00	40 235,00	-1%	
03- Trésorerie	1 035,88	948,00	962,00	1%	
114 - Appels en garantie de l'Etat	121,55	27,40	104,09	280%	
01 - Agriculture et environnement	0,00	1,00	0,90	-10%	
2 - soutien au domaine social, logement, santé	22,60	21,90	38,29	75%	
03 - Financement des entreprises et industries	1,45	4,00	1,40	-65%	
04 - Développement international de l'économie française	97,50	0,00	63,00	63,00	
05 - Autres garanties	0,00	0,50	0,50	0%	
145 - Epargne	123,13	193,50	150,00	-22%	
01 - Epargne logement	121,45	192,03	148,93	-22%	
02 - Instruments de financement du logement	1,68	1,47	1,07	-27%	
168 - Majoration de rentes	32,10	145,60	141,80	-3%	
01 - Participation de l'Etat aux majorations de rentes viagères	32,10	145,60	141,80	-3%	
336 - Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité	0,00	0,00	0,00	0%	
01 - Dotation en capital du Mécanisme européen de stabilité	0,00	0,00	0,00	0%	
338 - Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement	0,00	0,00	0,00	0%	
01 - Augmentation de capital de la Banque européenne d'investissement	0,00	0,00	0,00	0%	
344 - Fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque	197,72	183,26	183,92	0%	
01 - Fonds de soutien relatif aux prêts et contrats financiers structurés à risque	197,72	183,26	183,92	0%	
Total général	83 170,82	42 097,76	41 776,81	-1%	

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