

N° 338

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2018-2019

Enregistré à la Présidence du Sénat le 20 février 2019

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

au nom de la commission des finances (1) sur l'enquête de la Cour des comptes sur la dette des entités publiques,

Par M. Albéric de MONTGOLFIER,

Sénateur

(1) Cette commission est composée de : M. Vincent Éblé, *président* ; M. Albéric de Montgolfier, *rapporteur général* ; MM. Éric Bocquet, Emmanuel Capus, Yvon Collin, Bernard Delcros, Mme Fabienne Keller, MM. Philippe Dominati, Charles Guené, Jean-François Husson, Georges Patient, Claude Raynal, *vice-présidents* ; M. Thierry Carcenac, Mme Nathalie Goulet, MM. Alain Joyandet, Marc Laménie, *secrétaires* ; MM. Philippe Adnot, Julien Bargeton, Jérôme Bascher, Arnaud Bazin, Yannick Botrel, Michel Canevet, Vincent Capo-Canellas, Philippe Dallier, Vincent Delahaye, Mme Frédérique Espagnac, MM. Rémi Féraud, Jean-Marc Gabouty, Jacques Genest, Alain Houpert, Éric Jeansannetas, Patrice Joly, Roger Karoutchi, Bernard Lalande, Nuihau Laurey, Mme Christine Lavarde, MM. Antoine Lefèvre, Dominique de Legge, Gérard Longuet, Victorin Lurel, Sébastien Meurant, Claude Nougéin, Didier Rambaud, Jean-François Rapin, Jean-Claude Requier, Pascal Savoldelli, Mmes Sophie Taillé-Polian, Sylvie Vermeillet, M. Jean Pierre Vogel.

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
AVANT-PROPOS	5
LES PRINCIPALES OBSERVATIONS DU RAPPORTEUR GÉNÉRAL	7
I. UNE DETTE AU PÉRIMÈTRE ENCORE FLUCTUANT.....	7
A. LES DISCUSSIONS RELATIVES AU PÉRIMÈTRE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES	7
B. LES GARANTIES ACCORDÉES PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES.....	8
C. UNE QUALITÉ DES DONNÉES TRANSMISES AU PARLEMENT QUI PRÉSENTE DES MARGES D'AMÉLIORATION	9
II. LES RISQUES SONT-ILS MAÎTRISÉS ?	10
A. LE RISQUE DE TAUX, UN RISQUE À RETARDEMENT	10
B. LES RISQUES LIÉS À LA DETTE DE L'ACOSS ET LA POURSUITE DE L'AGGRAVATION DE L'ENDETTEMENT DE L'UNÉDIC	10
C. UNE MUTUALISATION DE LA GESTION TECHNIQUE, SOURCE DE GAINS D'EFFICACITÉ.....	12
III. LA PERSPECTIVE D'UN MAINTIEN DURABLE DE LA DETTE PUBLIQUE À UN NIVEAU ÉLEVÉ	12
A. LA DIMINUTION DES AMBITIONS DE RÉDUCTION DE LA DETTE ET LES RISQUES RELATIFS À SA SOUTENABILITÉ	12
B. DES SOLUTIONS ANCIENNES INOPÉRANTES	14
C. L'IMPOSSIBILITÉ DE CONTINUER À AUGMENTER LE NIVEAU DES RECETTES PUBLIQUES	16
D. L'EXEMPLE DE L'ALLEMAGNE	18
IV. LA MAÎTRISE DES DÉPENSES PUBLIQUES, SEUL LEVIER À LA DISPOSITION DE L'ÉTAT POUR RÉDUIRE LA DETTE	20
A. LES SOLUTIONS D'ENCADREMENT ET DE CONTRÔLE	20
B. QUELLES PERSPECTIVES POUR LA RÉFORME DE L'ÉTAT ?	23
TRAVAUX DE LA COMMISSION : AUDITION POUR SUITE À DONNER	25
ANNEXE : COMMUNICATION DE LA COUR DES COMPTES À LA COMMISSION DES FINANCES	55

Mesdames, Messieurs,

Le 8 décembre 2017, la commission des finances du Sénat a demandé à la Cour des comptes, en application du 2° de l'article 58 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF), de réaliser une **enquête portant sur la dette des entités publiques, son périmètre et ses risques**.

Cette demande résultait de plusieurs interrogations :

- quel est exactement le périmètre de la « dette publique » et quelles en sont les différentes mesures en comptabilité nationale et en comptabilité générale ?

- quelles sont les données disponibles sur le montant global de la dette publique ? Le Parlement est-il suffisamment informé ?

- quels sont les cas de figure et les enjeux financiers que représentent les éléments non comptabilisés aujourd'hui mais qui sont susceptibles de constituer des « externalisations » ?

- quels sont les principaux risques à prendre en considération pour les finances publiques ?

Les observations apportées par la Cour complètent les travaux déjà réalisés en 2017 par votre rapporteur général, au cours desquels avaient été abordés en outre les enjeux liés à la gestion de la dette, à la nature de ses détenteurs et à son impact sur l'économie nationale¹.

Une audition « pour suite à donner », organisée devant la commission des finances le 20 février 2019, a permis aux principales administrations concernées – direction du budget, direction de la sécurité sociale, Agence France Trésor – ainsi qu'à l'institut statistique européen Eurostat d'apporter des éléments complémentaires aux interrogations de la commission avant que celle-ci n'autorise la publication de l'enquête².

Votre rapporteur général constate que le périmètre de la dette des entités publiques, même en se limitant à la définition retenue par le traité de Maastricht, est toujours susceptible d'évoluer, certains organismes tels que

¹ *La dette publique de la France : un poids du passé, un défi pour l'avenir*, rapport d'information n° 566 (2016-2017), de M. Albéric de Montgolfier, fait au nom de la commission des finances du Sénat, déposé le 31 mai 2017.

² Voir le [compte rendu](#) et la [vidéo](#) de l'audition du 20 février 2019.

SNCF Réseau ayant été intégrés à son périmètre ces dernières années. Si l'audition a permis de constater que les divergences entre instituts français et européen au sujet de l'intégration de la dette de l'Agence France Développement ont été levées récemment, il n'en reste pas moins que ces discussions, malgré leur caractère technique, mériteraient de faire l'objet d'une plus grande publicité.

Le risque de taux reste une menace que votre rapporteur général considère comme importante à terme, même si leur niveau actuel contribue à en masquer le danger. La Cour souligne que certaines dettes, dans le domaine social, connaissent également des risques de liquidité.

Enfin, la Cour souligne le caractère dispersé, parfois même lacunaire, de l'information donnée au Parlement et au public sur la dette.

Votre rapporteur général tire de ces constats la conclusion que la dette publique, si sa gestion est plutôt efficace et permet d'éviter le risque de défaut, n'est actuellement soutenable que parce que le niveau des taux est historiquement bas. Seule une meilleure maîtrise des dépenses publiques, pour laquelle la France a un retard considérable par rapport à nos voisins européens, pourra, à terme, écarter le risque lancinant d'un accroissement indéfini de la dette.

LES PRINCIPALES OBSERVATIONS DU RAPPORTEUR GÉNÉRAL

I. UNE DETTE AU PÉRIMÈTRE ENCORE FLUCTUANT

A. LES DISCUSSIONS RELATIVES AU PÉRIMÈTRE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

La Cour rappelle que **le périmètre des administrations publiques (APU) retenu pour définir la dette publique est susceptible d'évoluer.**

Au cours des années passées, ont été intégrées dans la dette publique celle de la Société anonyme de gestion des stocks de sécurité (SAGESS), celle de SNCF Réseau, celle de la ligne à grande vitesse Tours-Bordeaux et certains prêts de l'Agence française de développement (AFD).

Au total, l'impact sur le niveau de la dette des changements de périmètre effectués entre 2011 et 2017 est évalué à 3 points de PIB par la Cour.

Or la **mesure de la dette publique** relève non pas des autorités politiques – gouvernements nationaux ou Commission européenne – mais d'instituts statistiques – Insee en France, Eurostat au niveau européen – offrant des garanties d'indépendance. Mme Amélie Verdier, directrice du budget, a ainsi rappelé au cours de l'audition pour suite à donner que ni sa direction, ni les autres directions du ministère n'étaient parties prenantes à ces discussions.

Votre rapporteur général ne peut que partager ce souci d'éviter toute interférence dans une discussion sur le périmètre de la dette publique. La crédibilité rencontrée par la France sur les marchés financiers, qui lui permet de renouveler à intervalles réguliers sa dette sans difficultés majeures – ce qui n'a pas toujours été le cas dans l'histoire –, suppose que les souscripteurs n'aient pas le moindre soupçon de manipulation sur le niveau réel et la composition de cette dette.

L'importance des conclusions de ces discussions permet pourtant de s'étonner qu'elles ne fassent pas l'objet d'une plus grande publicité. La Cour considère ainsi que **les décisions relatives au périmètre de la dette publique manquent de transparence** dans la mesure où Eurostat peut imposer son point de vue à l'issue d'échanges avec l'Insee qui ne sont pas portés à la connaissance du Parlement, et alors même que ce dernier vote la trajectoire de la dette publique dans le cadre de la loi de programmation des finances publiques.

L'exemple du **débat sur le classement de l'Agence française de développement (AFD)** au sein des entités publiques illustre cette difficulté.

Une partie des prêts consentis par l'AFD, pour un montant de 3 milliards d'euros, ont été inclus en 2014 dans la dette publique au sens de Maastricht, car ils étaient accordés à des États et bénéficiaient de la garantie explicite de la France. Depuis, s'agissant de l'ensemble des prêts consentis par l'Agence, la Cour note qu'**Eurostat, au mois d'avril 2018, a formulé une réserve** sur la qualité des données notifiées par la France, considérant que « *l'Agence française de développement doit être classée au sein des administrations publiques¹* ».

Si l'Agence dans sa globalité était considérée comme une administration publique et non comme une société financière, sa dette devait alors être comptabilisée comme une dette publique. L'encours total de la dette de l'AFD était, selon la Cour, de 31,3 milliards d'euros au 31 juillet 2018.

Or votre rapporteur général a noté que **cette réserve d'Eurostat avait été levée** six mois plus tard, sans que le communiqué de l'institut statistique européen publié à cette occasion n'en indique les raisons². Interrogé lors de l'audition pour suite à donner, M. Luca Ascoli, chef du bureau D1 de la direction « Statistiques des finances publiques » d'Eurostat, a expliqué que la réserve « *a été levée après que la gouvernance de l'AFD a été modifiée. Il n'y a donc plus aucun problème à ce sujet, puisque nous considérons que l'AFD est bien classée dans le secteur des sociétés financières et non dans le secteur de l'État.* »

Votre rapporteur général prend acte de la fin de ce débat qui écarte le risque d'une nouvelle extension du périmètre de la dette publique. Il fait toutefois valoir que **le contenu de ces discussions entre l'Insee et Eurostat, ainsi que les motivations des décisions d'Eurostat, pour techniques qu'elles soient, mériteraient d'être mieux portées à la connaissance des Parlements nationaux et des citoyens³.**

B. LES GARANTIES ACCORDÉES PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

En second lieu, la Cour évoque le cas des **garanties accordées par les administrations publiques** et qui se rapprochent d'une dette publique, sans pour autant y être intégrées tant qu'elles ne conduisent pas à un décaissement.

¹ Eurostat, « [Transmission des données du déficit et de la dette pour 2017 - 1ère notification](#) », communiqué de presse du 23 avril 2018, cité par la Cour des comptes.

² Eurostat, « [Transmission des données du déficit et de la dette pour 2017 - 2ème notification](#) », communiqué de presse du 22 octobre 2018.

³ Des éléments issus des visites d'Eurostat en France sont publiés sur le site d'Eurostat sous forme de comptes rendus ([Eurostat EDP \(excessive deficit procedure\) visits to euro states](#)), mais il s'agit de documents à visée interne qui ne donnent accès qu'à une partie des discussions.

Les statistiques d'Eurostat montrent que **le niveau des engagements conditionnels en France est plutôt dans la moyenne basse européenne** (115,7 milliards d'euros, soit 5,2 points de PIB, contre 14 points Allemagne).

La Cour des comptes recense toutefois **l'ensemble des engagements hors bilan**, qui s'élèvent à **4 165,7 milliards d'euros** à la fin 2017. Elle note que ceux-ci sont **recensés de manière incomplète**, car il y manque l'engagement pris par l'État en faveur de Bpifrance d'une part, dans le cadre de sa politique de soutien aux énergies renouvelables électriques et à la cogénération d'autre part.

S'agissant des collectivités locales, la Cour critique **l'insuffisance du recensement des engagements hors bilan**. Le recensement concerne surtout les garanties d'emprunt, particulièrement nombreuses et élevées au profit des bailleurs sociaux (131,8 milliards d'euros à la fin 2016). La Cour fait valoir toutefois que le risque semble faible, les versements réalisés par les collectivités au titre des appels en garantie ne dépassant pas 0,01 % de leurs charges de fonctionnement.

C. UNE QUALITÉ DES DONNÉES TRANSMISES AU PARLEMENT QUI PRÉSENTE DES MARGES D'AMÉLIORATION

La Cour note que **les informations données au Parlement sur la dette publique « sont dispersées et comportent des lacunes »** :

- en cours de gestion, le ministre des finances informe les commissions des finances des deux assemblées de tout dépassement de l'autorisation de découvert de la 1^{ère} section du compte de commerce « gestion de la dette et de la trésorerie de l'État », ainsi qu'en cas de dépassement des crédits évaluatifs¹ ;

- l'article 107 de la deuxième loi de finances rectificative pour 2014² prévoit que le Gouvernement transmette au Parlement, chaque année, le compte rendu d'un audit organisé sur les opérations relatives à la gestion de la dette négociable et de la trésorerie de l'État, à la couverture des risques financiers de l'État et aux dettes transférées à l'État.

¹ Crédits relatifs aux charges de la dette de l'État, aux remboursements, restitutions et dégrèvements et à la mise en jeu des garanties accordées par l'État, mentionnés à l'article 10 de la LOLF. À titre d'exemple, le ministre de l'action et des comptes publics, par un courrier daté du 22 décembre 2017, a informé le président de la commission des finances du Sénat que les crédits ouverts en loi de finances initiale pour 2017 du programme « Appels en garantie de l'État », votés à 27,4 millions d'euros, ont été dépassés de 8,3 millions d'euros.

² « I. - Le ministre chargé des finances transmet chaque année au Parlement le compte rendu d'un audit organisé sur : 1° Les opérations relatives à la gestion de la dette négociable et de la trésorerie de l'État, à la couverture des risques financiers de l'État et aux dettes transférées à l'État ; 2° L'incidence de ces opérations sur la charge de la dette ; 3° Le pilotage des risques financiers et les procédures prudentielles mis en œuvre pour ces opérations. » (Loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificative pour 2014, article 107)

La Cour considère toutefois que la documentation budgétaire du programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État » et du compte de commerce portant le même nom n'est pas suffisante. En particulier, le risque de taux n'y est appréhendé qu'avec un seul scénario.

II. LES RISQUES SONT-ILS MAÎTRISÉS ?

A. LE RISQUE DE TAUX, UN RISQUE À RETARDEMENT

Le premier risque est le **risque de taux**, en raison du volume très élevé des émissions réalisées chaque année à moyen et long terme, qui est de l'ordre de 190 milliards d'euros. D'après les calculs de l'État dans les documents budgétaires, un choc exogène de 1 % sur l'ensemble de la courbe des taux augmenterait la charge de la dette de 20 milliards d'euros au bout de dix ans.

Votre rapporteur général rappelle, comme il l'a indiqué lors de la présentation du projet de loi de finances initiale pour 2019, que **le risque de remontée des taux, s'il est réel, est probablement surestimé à court terme par le Gouvernement**. La dernière loi de finances s'est fondée sur l'hypothèse d'une remontée des taux longs à 2,15 % en fin d'année 2019, niveau qui ne serait pas atteint avant 2022 d'après les principaux instituts de conjoncture¹.

Il considère toutefois que **ce risque ne peut être négligé à plus long terme**. Le niveau actuellement très bas est d'ailleurs lié à la politique d'« assouplissement quantitatif » de la Banque centrale européenne (BCE), dont les effets s'atténueront progressivement. Une étude récente de la BCE estime en effet que cette politique a un impact à la baisse de 70 à 130 points de base environ sur le niveau des taux des obligations souveraines à 10 ans dans les principaux pays de la zone euro, cet impact devant diminuer de moitié d'ici à 2024².

B. LES RISQUES LIÉS À LA DETTE DE L'ACOSS ET LA POURSUITE DE L'AGGRAVATION DE L'ENDETTEMENT DE L'UNÉDIC

Le risque de liquidité, le risque de contrepartie et les risques opérationnels paraissent limités, de même que les risques liés à la dette des organismes divers d'administration centrale (ODAC).

¹ Consensus forecast, qui rassemble les projections macroéconomiques de 24 instituts de conjoncture pour la France.

² Felix Hamermann, Kieran Leonard, Stefano Nardelli and Julian von Landesberger, [Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases](#), ECB Economic Bulletin, février 2019.

La Cour des comptes considère également que **la dette des administrations publiques locales est moins risquée que par le passé** : son encours tend à diminuer légèrement en proportion du PIB, peu de collectivités sont surendettées et les risques de marché paraissent limités. Ces emprunts ont souvent été souscrits pour une durée longue à un taux moyen faible.

La Cour identifie en revanche **deux points de vigilance** concernant d'une part l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS) et d'autre part l'Unédic.

S'agissant de l'ACOSS, elle emprunte à moins d'un an et doit donc se refinancer très souvent, ce qui **accroît son exposition aux risques de taux et de liquidité**. La loi de financement de la sécurité sociale pour 2019 prévoit le transfert d'une partie de la dette de l'ACOSS, à hauteur de 15 milliards d'euros, à la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES)¹, 5 milliards d'euros demeurant à la charge de l'ACOSS et devant être amortis grâce aux excédents dégagés par le régime général à compter de 2020 ; ce scénario est toutefois soumis au risque causé par les mesures de baisse des prélèvements sociaux, non entièrement compensées par l'État.

La Cour note par ailleurs que **près d'un tiers des hôpitaux sont toujours en situation d'endettement excessif**.

S'agissant de l'endettement de l'Unédic, son montant égal à 33,5 milliards d'euros est appelé à atteindre un pic fin 2019 avant de redescendre en principe à 29,8 milliards d'euros fin 2021. Or **la trajectoire prévue risque d'être affectée par des mesures entrant en vigueur en 2019², ainsi que par un retournement de conjoncture**, alors que la période de croissance actuelle n'a pas été mise à profit pour engager une stratégie résolue de désendettement. De fait, comme le craignait la Cour, les **prévisions financières publiées par l'Unédic le 26 mars 2019** ont tiré les conséquences de la dégradation actuelle des prévisions de conjoncture en prévoyant non pas une baisse de la dette dès 2020, mais une **poursuite de sa dégradation** jusqu'à un niveau de 37,6 milliards d'euros en 2020, suivie d'un léger infléchissement à 36,2 milliards d'euros en 2021³. Les risques de marché, pour leur part, sont limités car l'Unédic emprunte à taux bas.

¹ [Article 27](#) de la loi n° 2018-1203 du 22 décembre 2018 de financement de la sécurité sociale pour 2019.

² La Cour cite l'indemnisation des salariés démissionnaires ayant un projet professionnel et l'indemnisation forfaitaire de certains travailleurs indépendants.

³ Unédic, [Prévisions financières](#) présentées au Bureau de mars 2019, publiées le 26 mars 2019.

C. UNE MUTUALISATION DE LA GESTION TECHNIQUE, SOURCE DE GAINS D'EFFICACITÉ

La Cour propose enfin de **faciliter la gestion technique des dettes** portées par ces différents organismes en permettant à l'Agence France Trésor de prendre en charge l'exécution de leur programme d'exécution de titres, comme c'est déjà le cas pour la CADES.

Une convention de mandat signée le 1^{er} septembre 2017 a en effet confié la charge de mise en œuvre du programme d'émission de dette de la CADES à l'Agence France Trésor, sans que soit bien entendu remise en cause la distinction entre la dette de l'État et celle portée par la CADES. M. Anthony Requin, directeur général de l'Agence France Trésor, a indiqué lors de l'audition « pour suite à donner » qu'un même site réunit désormais des équipes de l'Agence et de la CADES, estimant que cette coopération permet de réduire le risque opérationnel. La Cour recommande d'étudier une extension de ce dispositif à d'autres entités publiques telles que l'ACOSS et l'Unédic.

Votre rapporteur général n'a pas d'opposition à cette mutualisation des moyens. L'Agence France Trésor dispose d'une expertise reconnue dans la gestion de la dette, compétence pouvant être utilement exploitée pour la gestion des dettes d'autres entités publiques.

III. LA PERSPECTIVE D'UN MAINTIEN DURABLE DE LA DETTE PUBLIQUE À UN NIVEAU ÉLEVÉ

A. LA DIMINUTION DES AMBITIONS DE RÉDUCTION DE LA DETTE ET LES RISQUES RELATIFS À SA SOUTENABILITÉ

Le **programme de stabilité 2018-2022**, adopté le 11 avril 2018 par le Conseil des ministres, prévoyait que le **ratio de la dette publique au PIB** passerait de 97 % en 2017 à **89,2 % en 2022**. À cette occasion, votre rapporteur général, constatant les incertitudes affectant la trajectoire des dépenses publiques annoncée par le gouvernement, avait présenté un **scénario alternatif** en faisant l'hypothèse d'un dépassement annuel de l'objectif d'évolution de la dépense publique du Gouvernement équivalent à celui observé en 2017, soit 0,6 point. Dans ce scénario alternatif, la dette publique serait égale à **94,1 % du PIB en 2022**.

Dans le cadre du **projet de loi de finances pour 2019** présenté le 24 septembre 2018, le Gouvernement a lui-même rehaussé sa prévision relative au ratio de la dette publique au PIB à un niveau de **92,7 % en 2022**, prenant notamment acte de l'intégration de la dette de SNCF Réseau dans la dette publique comme de la révision des prévisions de croissance.

Or ces prévisions étaient antérieures aux mesures d'accroissement des dépenses prises au mois de décembre.

En outre la Cour fait observer qu'elles reposent sur une **hypothèse de croissance supérieure à la croissance potentielle pendant les années 2017 à 2022¹**.

De fait, votre rapporteur général constate que **les ambitions du Gouvernement ont encore diminué et que l'objectif de diminution du ratio de la dette au PIB a presque disparu**. Dans un premier temps un communiqué de presse publié le 26 mars 2019, commentant la stabilisation du ratio entre la dette et le PIB constatée par l'Insee, indiquait ainsi que « *le Gouvernement rappelle sa détermination à engager la réduction du taux d'endettement public sur la durée du quinquennat* »², sans reprendre les objectifs chiffrés précédemment indiqués. Quelques jours plus tard, M. Bruno Le Maire, ministre de l'économie et des finances, indiquait à la presse que l'objectif était désormais d'une diminution de 2 points seulement à l'horizon 2022³. En outre cette diminution, aussi modeste soit-elle, ne serait réalisée pour l'essentiel que la dernière année, malgré la difficulté souvent observée à réaliser des économies lors d'une année d'élections générales.

On peut rapprocher ces prévisions de celle présentée à la commission des finances le 13 mars dernier par M. Éric Heyer, directeur du département analyse et prévision de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), qui considérait que « *La dette publique devrait elle aussi diminuer mais dans des proportions qui sont de l'ordre de l'épaisseur du trait, de 98,6 % du PIB en 2018 à 97,4 % du PIB en 2021* »⁴.

À terme, la Commission considère qu'**une remontée d'un point des taux d'intérêt pourrait dégrader le ratio entre la dette publique et le PIB de l'ordre de 6 points à l'horizon 2028**. Ce risque est d'autant plus important que le niveau de la dette est élevé : l'effet serait ainsi de 9 points en Italie et 4,5 points pour l'ensemble de l'Union européenne.

Au total, **selon la Commission européenne et à politique inchangée, le risque de non-soutenabilité de la dette publique demeure élevé à moyen terme** en raison de son niveau, d'un solde primaire (hors charge de la dette)

¹ Selon le rapport annexé à la loi de programmation des finances publiques pour 2018-2022, la croissance potentielle s'établirait à 1,25 % sur 2017-2020, 1,3 % en 2021 et 1,35 % en 2022, alors que la prévision de croissance est de 1,7 % de 2017 à 2021 et de 1,8 % en 2022.

² « Bruno Le Maire et Gérald Darmanin saluent une amélioration des finances publiques », communiqué de presse publié lors de la publication par l'Insee d'une première évaluation des comptes nationaux pour 2018, 26 mars 2019.

³ Les Échos, Entretien avec Gérald Darmanin et Bruno Le Maire, 2 avril 2019.

⁴ [Situation et perspectives de l'économie française](#), audition commune de Mme Agnès Bénassy-Quéré, professeur d'économie à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne, et MM. Didier Blanchet, directeur des études et synthèses économiques de l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE), et Éric Heyer, directeur du département analyse et prévision de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) devant la commission des finances du Sénat, 13 mars 2019.

structurel négatif et de l'ampleur des efforts d'ajustement qui seraient nécessaires pour maîtriser son niveau. Dans le scénario où le solde primaire structurel conserverait les valeurs constatées dans le passé, le ratio de la dette au PIB atteindrait 107,7 % en 2029. Même avec une amélioration du solde primaire structurel, une diminution de la croissance ou une augmentation des taux d'intérêt pourraient faire dépasser au ratio le niveau de 105 %, un cumul de ces effets conduisant bien entendu à un niveau encore plus élevé.

Quant à l'effort nécessaire pour ramener le ratio dans les limites prévues par les règles européennes, la Commission indique qu'« *il faudrait que la France obtienne une amélioration progressive cumulée de son solde primaire structurel de 4,2 % sur cinq ans (à partir de 2021), par rapport au scénario de référence, pour ramener le ratio de sa dette à 60 % du PIB d'ici à 2033* ».

Les déséquilibres français, selon la Commission européenne

« La France présente des déséquilibres. Les vulnérabilités découlent du niveau élevé de la dette publique et d'une dynamique de faible compétitivité dans un contexte de croissance peu élevée de la productivité, ces divers éléments ayant une incidence qui dépasse les frontières nationales. La dette publique est restée globalement stable en 2018, bien qu'elle se situe à un niveau élevé. Selon les prévisions, elle ne devrait reculer que de façon marginale. Le niveau élevé de l'endettement public rétrécit la marge budgétaire disponible pour réagir aux futurs chocs et pèse sur les perspectives de croissance. Les hausses des coûts salariaux unitaires restent modérées, dans un contexte de faible croissance de la productivité. Certains éléments de l'environnement des entreprises continuent de peser sur la compétitivité hors coûts. Des réformes ont été entreprises ces dernières années, des progrès étant enregistrés sur plusieurs fronts, notamment sur les marchés du travail, ainsi qu'au niveau de la fiscalité et de l'environnement des entreprises. Cependant, les effets de ces réformes ne se sont pas encore entièrement concrétisés, tandis que des actions supplémentaires se justifient dans d'autres domaines, tels que la réforme du système des allocations de chômage, la réforme du régime des retraites, et le réexamen des dépenses afin de garantir la viabilité des finances publiques et d'accroître le potentiel de croissance. »

Source : « Semestre européen 2019 : évaluation des progrès accomplis dans les réformes structurelles, la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, et résultats des bilans approfondis au titre du règlement (UE) n°1176/2011 », COM(2019) 150 final (document de travail des services de la Commission)

B. DES SOLUTIONS ANCIENNES INOPÉRANTES

Votre rapporteur général constate que la dette est globalement bien gérée, même si certaines incertitudes demeurent pour la dette de l'ACOSS. La gestion active conduite par l'Agence France Trésor pour la dette de l'État, en particulier, permet d'éviter les à-coups lors des renouvellements des titres de dette en assurant à celle-ci une durée de vie proche de 8 ans¹, une bonne notation par les agences spécialisées et une base d'investisseurs diversifiée.

¹ La durée de vie moyenne de la dette négociable de l'État était de 7 ans et 358 jours au 28 février 2019 (source : [Agence France Trésor](#), 1^{er} avril 2019).

Le risque n'est donc probablement pas celui d'un défaut de la France ou d'une crise de la dette à court terme. Il n'en est que plus insidieux : **le niveau extrêmement faible des taux d'intérêt**, qui se prolonge depuis plusieurs années, **limite la visibilité du poids réel de la dette**, pour une durée qu'il n'est pas possible de prévoir.

Malgré les nombreux débats portant sur la dette publique, l'importance de celle-ci demeure un fait constaté et souvent dénoncé, mais sans que cette analyse partagée déclenche une action résolue de désendettement : ce n'est qu'une dizaine d'années après la crise financière de 2008 que son niveau en proportion du PIB s'est presque stabilisé.

Le manque d'action actuel marque la permanence d'anciennes habitudes, alors que les vieilles recettes ne sont plus d'actualité.

C'est que la dette publique est un problème ancien, voire constant de la France. Notre pays a connu des périodes de dette élevée, résultant souvent de guerres financées par l'emprunt ou de grands travaux, et des périodes de dette plus faible. Il a longtemps éludé la question de sa gestion en mettant en œuvre différents expédients – banqueroutes ou manipulation de la monnaie jusqu'à la fin du XVIII^e siècle, plus récemment inflation¹ – qui ont pu diffuser l'idée selon laquelle la dette peut s'accumuler sans réelle conséquence à long terme.

Or **la dette actuelle ne résulte pas d'une crise ponctuelle** – même le choc de 2008 n'a pas été résorbé en France – **mais d'une succession, jamais connue auparavant, de plus de quarante années de déficit budgétaire consécutives**, liées à deux phénomènes qui, à moins d'une action volontariste de la puissance publique, pourraient se maintenir sur le long terme : d'une part une croissance descendue à un étiage de 1 % à 2 %, d'autre part l'absence de maîtrise de la dépense publique, conduisant à la récurrence des déficits structurels. En outre, l'inflation est durablement basse et la dette ne s'étiolera pas spontanément par l'effet de l'érosion monétaire.

Il est vrai que, compte tenu des perspectives d'évolution des taux d'intérêt et de la croissance, certains économistes de premier plan, dont l'ancien économiste en chef du Fonds monétaire international (FMI) Olivier Blanchard, dans une intervention très remarquée au mois de janvier dernier², ont avancé l'idée selon laquelle, dans des pays dont la crédibilité budgétaire est bien assurée, il pourrait être préférable de laisser le ratio d'endettement diminuer naturellement grâce à une croissance nominale supérieure au taux d'intérêt apparent sur la dette, plutôt que d'engager des plans d'assainissement des finances publiques de grande ampleur qui risqueraient de peser sur la même croissance. Le niveau très faible des taux

¹ Voir *Une histoire de la dette publique en France, sous la direction de Michel Lutfalla, p. 36 et 37.*

² *Olivier Blanchard, Public Debt and Low Interest Rates, American Economists Association, 7 janvier 2019.*

d'intérêt permettrait selon eux d'espérer une diminution « naturelle » du ratio d'endettement, même avec un léger déficit primaire.

Votre rapporteur général, tout en comprenant cette analyse, souligne qu'il ne s'agit pas d'un blanc-seing donné à l'endettement : M. Blanchard estime que l'accroissement de la dette ne peut être justifié que s'il apporte des bénéfices clairs, par exemple un investissement public ou une diminution de l'écart de production. Une dette publique qui provient d'un investissement peut en effet contribuer au relèvement de la croissance potentielle d'une économie et, si son rendement est suffisant, contribuer à terme à la réduction de la dette. Or tel ne semble pas être le cas en France où, comme l'a noté votre rapporteur général dans son rapport précité de 2017, **l'alourdissement de l'endettement des administrations n'est pas corrélé à une hausse des dépenses susceptibles de présenter une utilité dans l'avenir**¹.

En outre la Cour des comptes fait observer qu'en France, l'effet « boule de neige », par lequel la charge de la dette accroît le ratio de la dette au PIB en raison d'une croissance insuffisante, joue bien depuis 2010, à l'exception de l'année 2017, et ce malgré le niveau historiquement bas des taux. La remontée de ceux-ci, même si elle ne surviendra peut-être pas aussi rapidement que dans les hypothèses macroéconomiques du Gouvernement, est prévue par le consensus des instituts de conjoncture. **Il serait en tout état de cause dangereux de se reposer sur le niveau actuel des taux d'intérêt pour en conclure à un relâchement l'effort de maîtrise des finances publiques.**

La puissance publique n'a pas d'autre choix que d'être vertueuse : faute de pouvoir décréter une croissance élevée, l'État doit jouer sur le levier qui relève de sa responsabilité à court terme, c'est-à-dire la dépense publique et d'abord celle de l'État lui-même. L'accroissement des recettes n'est en effet plus envisageable.

C. L'IMPOSSIBILITÉ DE CONTINUER À AUGMENTER LE NIVEAU DES RECETTES PUBLIQUES

La dette publique peut aussi être maîtrisée, en théorie, en augmentant le niveau des recettes publiques, c'est-à-dire en vendant des actifs ou en augmentant le niveau des prélèvements obligatoires.

Or les ventes d'actifs ne peuvent représenter un montant significatif par rapport au niveau de la dette publique et le levier de la recette des prélèvements obligatoires a trop largement été mobilisé après la crise de 2008 pour pouvoir l'être de nouveau.

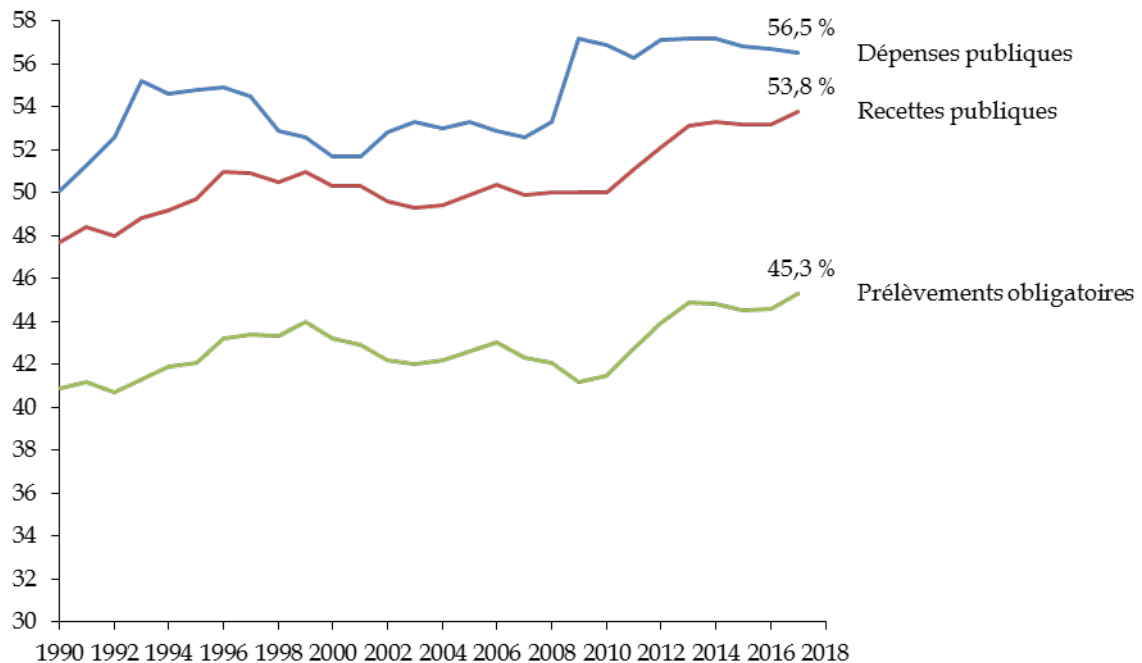
¹ *La dette publique de la France : un poids du passé, un défi pour l'avenir*, rapport précité, p. 127 et suivantes.

Il convient en effet de rappeler que les prélèvements obligatoires avaient retrouvé au moment de la crise de 2008 un niveau de 42,1 % du PIB, proche du niveau connu au début des années 1990, ce qui témoignait d'une atténuation de la pression fiscale après un pic de 44,0 % atteint en 1999.

Mais la France a fait le choix de compenser le choc de la crise financière sur les finances publiques par une augmentation importante des prélèvements obligatoires, passés à 44,9 % du PIB en 2013. Par la suite, les dépenses demeurant à un niveau très élevé, les prélèvements obligatoires ont atteint un record à 45,3 % en 2017.

Évolution de la part des dépenses publiques, des recettes publiques et des prélèvements obligatoires dans le PIB

(en points de PIB)



Source : commission des finances du Sénat, à partir des données de l'Insee

Ce choix n'était pas le seul envisageable. L'exemple de l'Allemagne démontre qu'il était aussi possible, tout en mettant en œuvre un plan de relance au plus fort de la crise, de réduire ensuite les dépenses publiques afin d'assainir la situation des finances publiques.

D. L'EXEMPLE DE L'ALLEMAGNE

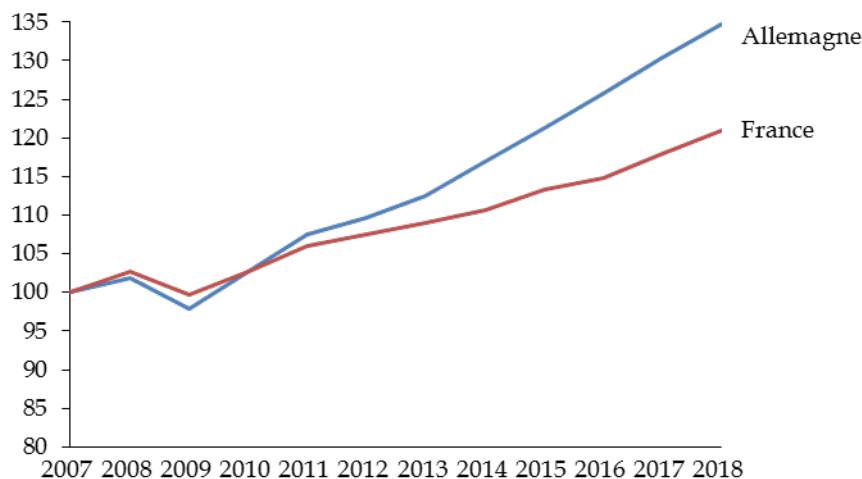
La divergence entre les trajectoires des dettes publiques française et allemande depuis la crise financière de 2008 a été particulièrement forte.

Alors que le ratio de la dette publique au PIB était comparable dans les deux pays jusqu'en 2007 (63,7 % en Allemagne et 64,5 % en France cette année-là), la dette allemande a atteint un pic égal à 81 % du PIB en 2010 avant de décroître jusqu'à un niveau de 63,9 % en 2017. Celle de la France, en revanche, a poursuivi sa croissance jusqu'à un plafond de 98,5 % en 2017, semblant ensuite se stabiliser à peu près hors mesures de périmètre. L'écart entre les deux ratios, au détriment de la France, est donc passé de 0,8 point de PIB en 2007 à 34,7 points de PIB en 2017.

Un premier facteur explicatif est certes l'écart de croissance entre l'Allemagne et la France, qui détermine le dénominateur du ratio. Le PIB nominal a augmenté de 34,7 % en Allemagne contre 21,0 % en France : **plus du tiers de la divergence entre les trajectoires de dette publique des deux pays peut s'expliquer par le différentiel de croissance** qui affecte le dénominateur du ratio.

Évolution du produit intérieur brut aux prix de marché en Allemagne et en France de 2007 à 2018

Prix courants, base 100 en 2007



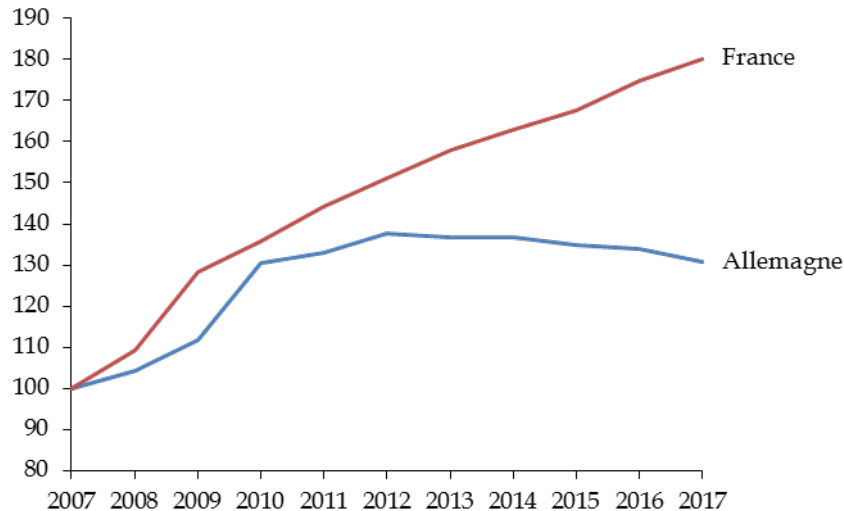
Source : commission des finances, données Eurostat (série tec00001)

Il convient toutefois de mettre l'accent sur le numérateur, qui correspond à la dette elle-même, car c'est bien elle qui dépend le plus directement des choix de l'action publique.

La dette publique a, en valeur nominale, augmenté de 80,2 % en France contre 30,8 % seulement en Allemagne.

Évolution comparée de la dette publique brute en Allemagne et en France (base 100 en 2007)

Montants nominaux, base 100 en 2007



Source : commission des finances, données Eurostat (série sdg_17_40)

Alors que la France n'est parvenue jusqu'à aujourd'hui qu'à stabiliser le ratio de sa dette au PIB, à un niveau quasiment égal à 100 %, l'Allemagne a fait baisser ce ratio dès 2011 et elle est parvenue à faire diminuer légèrement le niveau nominal lui-même de la dette à partir de 2013.

Cette décrue est, bien entendu, liée aux excédents budgétaires que l'Allemagne connaît depuis 2012. La Cour des comptes rappelle que la loi fondamentale allemande, dans son article 109, fixe une règle limitant à 0,35 % du PIB le déficit structurel du budget fédéral, tandis que ce déficit structurel sera interdit aux Länder à partir de 2020. Elle fait toutefois observer avec raison que l'Allemagne s'est engagée dans la voie de la maîtrise du solde budgétaire bien avant l'entrée en vigueur de ces clauses.

De fait, c'est par une **volonté politique de limitation des dépenses** que la courbe de la dette publique a pu être infléchie après la crise de 2008 à 2010. Cette volonté, affirmée dès le début des années 2000 par le chancelier Gerhard Schröder, a ensuite été reprise par les gouvernements successifs : le plan financier 2016-2019, présenté par le ministre des finances Wolfgang Schäuble, se fondait ainsi sur le principe d'un **déficit structurel nul** (« schwarze Null »).

La différence entre les stratégies allemande et française est donc que **la France a porté son effort de rétablissement des finances publiques sur une augmentation des recettes, tandis que l'Allemagne mettait l'accent sur la réduction des dépenses.**

Si la crise financière de 2009 a conduit les deux pays à augmenter de 4 points environ leur ratio de dépenses publiques au PIB, l'Allemagne a su diminuer par la suite ce ratio pour le ramener pratiquement au niveau antérieur à la crise (43,9 % du PIB en 2017 contre 43,6 % en 2008, soit + 0,3 %). En France, en revanche, les dépenses publiques sont restées à un niveau proche de celui atteint au plus fort de la crise (56,5 % en 2017 contre 53,3 % en 2008, soit + 2,8 %).

IV. LA MAÎTRISE DES DÉPENSES PUBLIQUES, SEUL LEVIER À LA DISPOSITION DE L'ÉTAT POUR RÉDUIRE LA DETTE

Sur le modèle de l'Allemagne, la limitation des dépenses publiques est donc possible. Il reste à en déterminer les modalités.

A. LES SOLUTIONS D'ENCADREMENT ET DE CONTRÔLE

La Cour ne considère pas que les « règles d'or » et autres mesures limitant l'endettement soient efficaces. Elle propose plutôt la **fixation d'un objectif de dépense englobant l'ensemble des administrations publiques**, dont elle a présenté les modalités plus en détail dans des travaux antérieurs¹.

Cet objectif permettrait d'isoler, dans l'évolution du solde, ce qui provient d'une meilleure maîtrise des dépenses publiques, et non d'une nouvelle augmentation des recettes.

Votre rapporteur général, tout en comprenant l'intérêt de cet objectif en tant qu'indicateur, **fait observer que le corpus européen comporte déjà une règle en dépense**, dans le cadre des règles d'ajustement structurel².

Certes, la Cour souligne que les règles du traité de Maastricht et celles, particulièrement sophistiquées, introduites par le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) du 2 mars 2012, n'ont pas empêché la dette publique française de poursuivre sa progression, mais rien ne garantit que la fixation d'un objectif de dépense global aurait un effet plus important.

¹ Cour des comptes, [Rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques](#), juin 2017, p. 132 et suivantes.

² Article 3 du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG) et article 5 du [règlement \(CE\) n° 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997](#) relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques, modifié par le règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011.

**La règle en dépenses européenne et l'objectif
« toutes administrations publiques » proposé par la Cour des comptes**

La règle en dépenses européenne, comme l'objectif proposé par la Cour des comptes, concerne l'ensemble des administrations publiques.

L'objectif proposé par la Cour des comptes s'exprimerait en valeur, en euros courants et en comptabilité nationale. Il inclurait les dépenses d'indemnisation du chômage, malgré leur sensibilité à la conjoncture, ainsi que les charges d'intérêt qui dépendent plus de l'évolution des marchés que de l'action publique.

Cet objectif, quoiqu'exprimé en valeur sur plusieurs années, serait susceptible d'être révisé si l'inflation constatée est différente de celle prévue lors de la présentation du projet de loi de programmation des finances publiques.

La règle en dépenses européenne, en revanche, s'apprécie « déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes ». Elle n'inclut pas les dépenses d'intérêt, celles liées aux programmes de l'Union financés par celle-ci, ni les modifications non discrétionnaires intervenant dans les dépenses liées aux indemnités de chômage. Elle couvre donc les dépenses qui concourent au solde structurel.

La règle en dépenses européenne s'exprime en termes de trajectoire, son objectif étant de conduire à un retour à l'équilibre budgétaire à moyen terme :

- d'une manière générale, l'augmentation annuelle des dépenses ne doit pas dépasser un taux de référence pour la croissance potentielle du PIB à moyen terme, sauf si ce dépassement est compensé par des mesures discrétionnaires en matière de recettes ;
- s'agissant des États dont le budget est déficitaire, l'augmentation annuelle des dépenses doit être inférieure au même taux afin de faciliter l'atteinte de l'objectif d'équilibre à moyen terme. En outre, toute réduction discrétionnaire d'une recette non compensée par l'augmentation discrétionnaire d'une autre recette doit être compensée par des baisses de dépenses.

Source : commission des finances

Se pose la question des moyens employés pour maîtriser la dépense sur le périmètre de l'ensemble des administrations publiques. La loi de finances initiale autorise les dépenses du seul budget de l'État, dont les dépenses sont (en comptabilité nationale) égales à 21,5 % du PIB, contre 56,4 % pour l'ensemble des administrations publiques¹.

Enfin la Cour propose de **confier au Haut Conseil des finances publiques la mission de veiller à la cohérence de la trajectoire de la dette publique**, par un élargissement de ses compétences qui comprennent seulement, à l'heure actuelle, la surveillance de la trajectoire de retour à l'équilibre des finances publiques.

¹ Source : INSEE, [Comptes de la nation en 2017](#). Dépenses de l'État : 21,5 % du PIB, des organismes divers d'administration centrale : 3,5 %, des administrations publiques locales : 11,1 %, des administrations de sécurité sociale : 26,0 %, soit un ratio de 56,4 % pour l'ensemble des administrations publiques en tenant compte des transferts entre ces catégories d'administrations.

Les compétences du Haut Conseil des finances publiques

La loi organique n° 2012-1403 du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques a créé le Haut Conseil des finances publiques, organisme placé auprès de la Cour des comptes. S'il est présidé par le Premier président de la Cour et partage ses moyens de fonctionnement, il comprend une majorité de membres extérieurs à celle-ci. Le Haut Conseil a un champ de compétences assez précisément circonscrit puisqu'il rend un avis :

- sur les **prévisions macroéconomiques** et **l'estimation du produit intérieur brut** potentiel sur lesquelles repose le **projet de loi de programmation des finances publiques** ;
- sur les **prévisions macroéconomiques** sur lesquelles repose le **projet de programme de stabilité** établi au titre de la coordination des politiques économiques des États membres de l'Union européenne ;
- sur les **prévisions macroéconomiques** sur lesquelles reposent le **projet de loi de finances de l'année** et le **projet de loi de financement de la sécurité sociale** de l'année, ainsi que sur la **cohérence de l'article liminaire** du **projet de loi de finances de l'année** au regard des orientations pluriannuelles de solde structurel définies dans la loi de programmation des finances publiques. Il en est de même pour les projets de loi de finances rectificative ou de loi de financement rectificative de la sécurité sociale.

Source : commission des finances, à partir de la loi organique n° 2012-1403 du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques

Votre rapporteur général considère qu'un élargissement de la mission du Haut Conseil permettrait en effet de mieux poser la question de la dette publique lors de l'examen des lois de programmation des finances publiques et des lois de finances. Il fait observer toutefois que le Haut Conseil, malgré le caractère limitatif des compétences énoncées par la loi organique, pourrait d'ores et déjà aborder dans ses avis certains sujets tels que le respect de la règle en dépenses européenne, nécessaire pour apprécier le respect de la trajectoire d'ajustement structurel.

B. QUELLES PERSPECTIVES POUR LA RÉFORME DE L'ÉTAT ?

La France s'est signalée au cours des années récentes par des mesures concernant de larges secteurs, en forme de « coup de rabot », alors que, comme le faisait observer France Stratégie en 2015¹, les pays qui ont le plus réduit leurs dépenses publiques sont ceux qui ont su choisir les secteurs sur lesquels il convenait de faire porter l'effort le plus important.

Votre rapporteur général ne peut que constater à cet égard que le processus « Action publique 2022 » lancé le 13 octobre 2017, qui visait à donner les éléments nécessaires à de tels choix, demeure toujours aussi peu documenté. Le rapport demandé au comité « Cap 2022 », réalisé pourtant en associant de nombreuses compétences, a fait l'objet de peu de suites et les mesures annoncées à l'automne 2018 concernaient principalement le statut du personnel de l'État - sur lequel une action est certainement nécessaire - et non l'enjeu fondamental du choix des missions que l'État entend continuer à mener.

La Commission européenne constate elle aussi, dans le rapport annexé à sa communication relative au semestre européen 2019, que « *les mesures de réduction des dépenses publiques prévues par le gouvernement n'ont toujours pas été définies suffisamment* » et conclut qu'« *il reste à voir dans quelle mesure les actions prévues dans le cadre de l'Action publique 2022 se traduiront en un véritable réexamen des dépenses, tandis que l'essentiel de l'ajustement en matière de dépenses publiques tend à être repoussé à la fin du quinquennat, quand des considérations électorales pourraient compliquer la réalisation de ces objectifs* »².

¹ France Stratégie, [Quelle sélectivité dans la réduction des dépenses publiques ?](#), note d'analyse du 27 avril 2015.

² [Rapport 2019 pour la France](#), comprenant un bilan approfondi des mesures de prévention et de correction des déséquilibres macroéconomiques, accompagnant la communication de la Commission « [Semestre européen 2019 : évaluation des progrès accomplis dans les réformes structurelles, la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, et résultats des bilans approfondis au titre du règlement \(UE\) n°1176/2011](#) », COM(2019) 150 final (document de travail des services de la Commission).

Votre rapporteur général maintient que le Gouvernement **pourra difficilement faire l'économie de réformes visant à maîtriser les leviers majeurs de la dépense publique que sont la masse salariale publique et les dépenses de retraite**. Alors qu'un rapport récent de l'inspection générale des finances souligne la multiplicité injustifiée des régimes dérogatoires à la durée légale de travail de 1 607 heures dans la fonction publique de l'État¹, votre rapporteur général rappelle qu'un alignement de la durée hebdomadaire du travail dans les trois fonctions publiques sur celle qui est déclarée par l'ensemble des actifs, soit 37,5 heures, permettrait de réaliser une économie annuelle de 5 milliards d'euros².

¹ *Inspection générale des finances, Régimes dérogatoires aux 35 heures dans la fonction publique de l'État, février 2019.*

² *[Le temps de travail : un enjeu pour la compétitivité, l'emploi et les finances publiques](#), rapport d'information n° 292 (2015-2016) de M. Albéric de Montgolfier, fait au nom de la commission des finances, déposé le 13 janvier 2016.*

TRAVAUX DE LA COMMISSION : AUDITION POUR SUITE À DONNER

Réunie le 20 février 2019, sous la présidence de M. Vincent ÉBLÉ, président, la commission des finances a procédé à l'audition pour suite à donner à l'enquête de la Cour des comptes, transmise en application de l'article 58-2° de la loi organique relative aux lois de finances, sur la dette des entités publiques.

M. Vincent Éblé, président. - Mesdames, messieurs, chers collègues, nous allons procéder à une audition pour suite à donner à l'enquête de la Cour des comptes, réalisée à la demande de notre commission en application de l'article 58 paragraphe 2 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF), sur la dette des entités publiques.

Je salue la présence de M. Raoul Briet, président de la première chambre de la Cour des comptes, et de M. Emmanuel Belluteau, président de la formation interjuridictions, qui a préparé ce rapport. Ils sont accompagnés des magistrats qui ont participé à cette enquête.

Je souhaite également la bienvenue à Mme Amélie Verdier, directrice du budget, Mme Mathilde Lignot-Leloup, directrice de la sécurité sociale, et M. Anthony Requin, directeur général de l'Agence France Trésor, ainsi qu'à M. Luca Ascoli, chef du bureau D1 et directeur par intérim de la direction « Statistiques des finances publiques » d'Eurostat. Ils pourront nous apporter les éclairages nécessaires ainsi que leurs réactions sur le travail réalisé par la Cour.

Après la présentation de l'enquête par la Cour des comptes, le rapporteur général livrera son analyse et nos invités pourront ensuite réagir aux conclusions de l'enquête et à ses observations.

À l'issue de nos débats, je demanderai aux membres de la commission des finances leur accord pour publier l'enquête remise par la Cour.

Sans plus attendre, je laisse la parole à Raoul Briet, pour qu'il nous présente les principales conclusions de l'enquête réalisée par la Cour des comptes.

M. Raoul Briet, président de la première chambre de la Cour des comptes. - Monsieur le président, monsieur le rapporteur général, mesdames et messieurs les sénateurs, je vous remercie de nous accueillir ce matin pour vous présenter les principaux points du rapport que vous nous avez demandé. Outre Emmanuel Belluteau, je suis accompagné d'Inès Mercereau, rapporteure générale des travaux, de Jérôme Véronneau, rapporteur général adjoint, et de Thierry Vught, contre-rapporteur.

Quelques éléments de méthode avant d'évoquer le contenu même du rapport.

Ce travail s'inscrit dans la suite des publications générales de la Cour en matière de finances publiques dans lesquelles, qu'il s'agisse du rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques, du rapport sur les finances locales ou du rapport sur les lois de financement de la sécurité sociale, nous abordons de façon générale des questions d'endettement des entités publiques.

Nous allons très prochainement rendre publics des travaux se rattachant aux questions d'endettement : nous remettrons dans les semaines prochaines à la commission des finances de l'Assemblée nationale, en application de l'article 58-2 de la LOLF, un rapport sur les sociétés d'économie mixte locales. Par ailleurs, nous avons remis au ministre, fin 2018, le bilan intermédiaire de l'expérimentation sur la certification des comptes des collectivités locales, sujet qui a également des liens avec la matière dont nous débattons ce matin.

Conformément à l'échange de lettres qui a fondé ce travail, le rapport adopte délibérément une approche toutes administrations publiques - État, administrations sociales et collectivités territoriales - et traite de la dette financière, à l'exclusion des autres éléments de passif dans ses différentes dimensions techniques.

J'en viens à la présentation des principales conclusions du rapport. Ce rapport aborde successivement les questions de périmètre, apprécie les risques et traite des règles d'encadrement de la dette des administrations publiques.

S'agissant du périmètre, le rapport rappelle qu'il existe plusieurs méthodes pour calculer le montant de la dette publique. L'Insee identifie trois agrégats dans les comptes nationaux, l'OCDE et le FMI en utilisent deux autres. Selon l'indicateur retenu, fin 2017, la dette des entités publiques s'établissait entre 2 055 milliards d'euros et 3 090 milliards d'euros, c'est-à-dire entre 89,7 et 134,9 points de PIB. Le premier chiffre correspond à la dette nette des administrations publiques, le second - c'est le plus large - prend en compte l'ensemble des passifs bruts des administrations publiques, sans les consolider, avec des doubles comptes.

Le périmètre le plus utilisé au sens des traités européens, appelé « dette de Maastricht », se situe entre ces deux agrégats. Quel que soit l'indicateur utilisé pour mesurer l'endettement, on constate des évolutions d'ampleur significative à la hausse, et donc des évolutions défavorables. La dette publique a progressé en moyenne de 2,4 % à 3 % par an entre 2008 et 2017.

Nous rappelons que la dette au sens de Maastricht peut être considérée comme une bonne mesure de l'endettement des entités publiques, car ce périmètre inclut la dette de toutes les administrations publiques et

exclut tout double compte entre administrations publiques. Son montant ne varie pas en fonction des marchés financiers et elle a l'immense mérite de permettre des comparaisons entre les pays de l'Union européenne.

Cette dette présente naturellement un certain nombre de caractéristiques. Elle exclut les dettes non financières - charges à payer, prestations restant à liquider -, soit environ une vingtaine de points de PIB. Elle élimine les créances et les dettes entre administrations publiques et, comme je l'ai dit, les variations liées aux évolutions des marchés financiers.

Le rapport attire l'attention sur deux points : le premier concerne les modifications de périmètre de la dette publique. Trois exemples peuvent être cités dans un passé récent : l'aide fournie à la Grèce qui, en 2014, a conduit à augmenter l'encours de dette publique française jusqu'à un pic de 3,2 points de PIB.

Le second exemple est tout récent : il tient au fait que l'Insee a intégré dans la catégorie « administrations publiques » la Société de financement de l'économie française (SFEF), qui a été active entre 2008 et 2014 et qui a porté jusqu'à 77 milliards d'euros de dette.

Plus récemment encore, l'Insee, en accord avec Eurostat, a procédé au reclassement rétroactif de la dette de SNCF Réseau au sein de la dette des administrations publiques, ce qui a conduit rétroactivement à augmenter la dette publique de près de 36 milliards d'euros en 2016, de 39 milliards d'euros en 2017, passant à plus de 98,5 points de PIB fin 2017. Globalement, nous estimons à environ trois points de PIB l'impact de ces changements de périmètre entre 2011 et 2017.

Ces évolutions font l'objet d'échanges entre le comptable national, l'Insee et Eurostat. Il existe néanmoins peu d'explications disponibles sur les principales modifications intervenues ou prévues. Face à cette même situation, l'*Office for Budget Responsibility* (OBR), ainsi que le Trésor britannique, ont pris l'été dernier plusieurs mesures, parmi lesquelles la publication régulière d'informations sur les projets de reclassification ou de changement de méthode à moyen terme et leur impact sur les agrégats de finances publiques. Nous considérons qu'une telle information du Parlement pourrait être assurée régulièrement chaque année à l'occasion des débats sur le programme de stabilité et le projet de loi de finances.

Il existe en second lieu, à côté de la dette, ce qu'on appelle les « garanties », c'est-à-dire les engagements explicites ou implicites pris par une administration publique au bénéfice d'un tiers, par exemple les garanties d'emprunt. Ces garanties accordées par les administrations publiques peuvent, dans certains cas, se transformer en dette, mais ne sont pas - et c'est normal - incluses dans la dette dès lors qu'elles ne conduisent pas à un décaissement en l'absence de réalisation de la condition d'engagement.

S'agissant de l'État, nous avons pu, à l'occasion des actes de certification des comptes de l'État, mesurer qu'au fil des années, des progrès importants, qui restent pour partie à poursuivre, ont été accomplis en matière de recensement. S'agissant des collectivités territoriales, selon notre analyse, confortée en particulier par la première expérience de certification des comptes locaux, les garanties d'emprunt sont bien cernées, mais les autres éléments hors bilan sont mal identifiés.

Il faut rappeler que l'octroi de ces garanties obéit à des règles qui limitent les risques sur les budgets locaux. Un chiffre en témoigne : dans la période récente, les appels en garantie n'ont jamais dépassé 19 millions d'euros pour la totalité des collectivités territoriales, soit une fraction tout à fait réduite de leurs charges de fonctionnement.

La situation financière des 1 257 entreprises dont les collectivités territoriales sont actionnaires n'est pas connue de manière consolidée, la DGFIP estimant que le rapport coût-avantage d'une telle consolidation n'est pas acquis. Il est intéressant de relever que, sur ce total, entre 2014 et 2017, 81 entreprises ont été placées en liquidation judiciaire. Encore faut-il savoir qu'une part significative de ces liquidations ne correspondait pas à des difficultés financières. Selon nos informations, quatre entreprises publiques locales seulement seraient aujourd'hui en situation de redressement judiciaire.

J'en viens au deuxième point de ma présentation concernant les risques. Cela commence par un certain nombre de rappels chiffrés classiques. Le niveau de la dette a augmenté de plus de 30 points en dix ans. Si la totalité des prélèvements obligatoires était affectée au remboursement de la dette, il faudrait deux années de prélèvements pour éteindre celle-ci. La dette représente plus de 33 000 euros par Français, alors qu'elle représentait moins de 20 000 euros en 2007.

La répartition de la dette entre administrations publiques vous est familière : elle pèse environ à 80 % sur la seule entité État. Au-delà des masses, il est important de rappeler que la dette exerce des effets d'éviction sur les budgets publics, qui doivent mobiliser 43 milliards d'euros pour le service de la dette, en dépit du fait que les taux d'intérêt sont extrêmement bas, voire négatifs. 43 milliards d'euros, c'est autant de marges de manœuvre en moins pour d'autres priorités publiques. Ce montant est voisin du budget du ministère des armées, et deux fois supérieur à celui des dépenses de solidarité de l'État.

L'autre élément qui mérite d'être rappelé, c'est notre situation relative par rapport aux autres États de l'Union européenne, et notamment le fait que l'évolution de la dette française, depuis 2017, se situe à contre-courant de l'ensemble des États de l'Union européenne, qui ont vu leur ratio de dette publique sur PIB décroître, alors que le nôtre continue à augmenter et n'est même pas tout à fait stabilisé.

Le risque de taux apparaît comme le principal risque pesant sur la dette publique française. Il faut cependant distinguer le court terme du moyen terme. Pour ce qui est du court terme, les conditions de financement sont favorables et devraient le rester. L'émission de l'Agence France Trésor à 1,60 % à 30 ans est révélatrice de cette situation exceptionnellement favorable. En 2019, la charge de la dette sera stable si les taux d'intérêt restent stables. Pour les collectivités territoriales, le recours à l'emprunt est globalement modéré. Il en est de même dès lors que la maturité moyenne de leur dette est élevée.

À court terme, la situation profite relativement à l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale (Acoss), dont la dette est entièrement financée à cet horizon. À moyen terme, le risque est évidemment différent. L'analyse est moins favorable. La Commission européenne estime, à politique inchangée, que le ratio dette sur PIB pourrait représenter 106 % du PIB à l'horizon 2028. La cour des comptes, dans son dernier rapport public annuel, dans la partie consacrée aux finances publiques, a souligné la fragilité des perspectives de désendettement annoncées par le Gouvernement. Le fait est que les perspectives de désendettement contenues dans le projet de loi de finances tel qu'il a été conçu à l'automne 2019 risquent fort de ne pas se réaliser, compte tenu des ajustements budgétaires qui ont été décidés fin décembre.

S'agissant de l'État, la baisse des taux s'est traduite par une charge budgétaire à peu près stable, en dépit du fait que la dette a doublé entre 2006 et 2018. On est donc dans une situation paradoxalement favorable. Il ne faut cependant pas oublier qu'une hausse de 1 % sur l'ensemble de la courbe des taux se traduirait au bout de dix ans par une augmentation de la charge de la dette de 20 milliards d'euros, alors que cette même hausse de 1 % appliquée au stock de dette de 2010 ne se serait traduite que par une augmentation de la charge de la dette de 14,5 %. Ce risque est donc significatif.

Les collectivités territoriales, qui représentent un peu plus de 9 % de la dette publique, sont peu endettées. Leur capacité de désendettement, c'est-à-dire le rapport entre leur encours de dette et leur épargne brute, est proche de cinq ans. C'est une situation globalement correcte, même si environ 10 % des départements, des intercommunalités et de communes dépassaient en 2017 les plafonds de référence fixés par la loi de programmation des finances publiques pour 2018-2022, avec un seuil d'alerte fixé à douze ans. 10 % des collectivités territoriales sont proches ou au-delà de ce seuil d'alerte, la situation moyenne étant beaucoup plus favorable avec un ratio de cinq ans.

Autre événement positif : cette dette des collectivités locales est pour une très large part constituée d'emprunts à taux fixe. Par ailleurs, la situation des emprunts structurés, si elle n'est pas définitivement réglée, présente désormais un risque limité.

Nous avons bien évidemment examiné la situation dans sa globalité, mais une situation moyenne peu préoccupante ne signifie pas qu'il n'y ait pas de situation particulière problématique dans telle ou telle entité.

S'agissant des administrations de sécurité sociale (ASSO), le rapport rappelle les objectifs exprimés par la loi de programmation des finances publiques : diminution de moitié de leur dette à l'horizon de cette loi de programmation du fait de l'amortissement complet de la dette de la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES), qui serait prévu en 2024, sous certaines hypothèses de recettes. Le rapport souligne néanmoins la fragilité de la situation de l'Acoss.

La loi de financement de la sécurité sociale repose sur le pari d'un transfert important d'une fraction de cette dette à court terme sur la CADES. C'est un pari conditionné par la réalisation des hypothèses en matière économique, en matière de solde du régime général de sécurité sociale et de sa capacité à faire face à la nécessité de transférer des ressources à la CADES et aux évolutions éventuelles du partage des exonérations de charges sociales entre l'État et la sécurité sociale.

La dette de l'Unédic devrait continuer à augmenter pour atteindre 35 milliards d'euros en 2019 et environ 30 milliards d'euros fin 2021. Nous soulignons la nécessité de fixer une trajectoire de réduction de la dette au-delà de 2021, ce qui est en partie lié aux négociations actuelles avec l'Unédic.

Il est par ailleurs à noter qu'un tiers des établissements publics de santé, dont dix-neuf CHU, sont en situation d'endettement excessif, ce qui ne manque pas de soulever quelques préoccupations.

S'agissant des questions de coordination et de gestion opérationnelle des émissions de dette, nous évoquons dans le rapport l'élargissement du recours à l'AFT pour l'Acoss et pour l'Unédic, de façon à réduire les risques opérationnels liés à l'émission de dette.

Dernier point : la question des règles d'encadrement de la dette publique et leur efficacité. S'agissant des organismes divers d'administration centrale - les établissements publics pour simplifier -, l'interdiction de s'endetter est stricte. Pour les collectivités locales, vous le savez, la règle d'or budgétaire permet de limiter leur endettement. La dette des administrations de sécurité sociale fait également l'objet d'un encadrement croissant. Pour l'État, il existe un certain nombre de dispositions : fixation du plafond de la variation nette de la dette, affectation des surplus de recettes au déficit, affectation de recettes au désendettement. Le rapport montre que ces règles sont en réalité sans portée pratique.

Le rapport évoque rapidement la question de l'application à l'État d'une règle de dettes qui s'ajouterait à celle d'ores et déjà prévue par les traités de Maastricht et le traité sur la stabilité et la coordination avec la gouvernance. Il avait été décidé, au moment du vote de la loi organique relative aux lois de finances, de ne pas appliquer de règle du type de la règle

d'or applicable aux collectivités locales pour deux raisons principales. En premier lieu, il est difficilement envisageable de priver l'État d'une capacité de réaction en cas de retournement conjoncturel. La fonction contracyclique doit continuer à s'exercer, et l'État a vocation à le faire. En second lieu, la ligne de partage entre dépenses de fonctionnement et dépenses d'investissement est difficile à tracer.

Nous relevons également que, s'agissant des pratiques de régulation de la dette, certains pays jouissent de dispositifs plus explicites - mais ils ne produisent pas de résultats plus probants. Les États-Unis, dont on parle beaucoup en ce moment, ont une règle de plafonnement de la dette fédérale qui n'a pas empêché celle-ci de pratiquement doubler entre 2000 et 2017, passant de 55 à 105 points de PIB.

La question de la maîtrise de l'évolution de la dette publique renvoie fondamentalement à la question des déficits et, au-delà, à celle de la dépense publique, sujet sur lequel la Cour des comptes s'est naturellement exprimée et continuera à le faire.

Le rapport relève, comme le Conseil d'analyse économique l'avait fait en septembre 2018, qu'il y aurait matière à compléter la surveillance qu'exerce en amont le Haut Conseil des finances publiques sur les trajectoires de finances publiques, en faisant en sorte qu'au-delà des prévisions macroéconomiques et de trajectoire de solde, une attention plus particulière et une surveillance accrue soient apportées aux progressions, aux évolutions et indirectement à la mesure de la dette publique. Une recommandation est formulée en ce sens.

S'agissant des informations relatives à la dette destinées à l'information du Parlement, le rapport relève que celles-ci sont nombreuses mais éparses, et que la consolidation est insuffisante. Il est proposé de compléter le rapport prévu à l'article 48 de la LOLF en vue du débat d'orientation par une analyse en bonne et due forme de la trajectoire de la dette et de sa soutenabilité.

M. Vincent Éblé, président. - La parole est au rapporteur général.

M. Albéric de Montgolfier, rapporteur général. - Je ne sais s'il est rassurant ou inquiétant de vous entendre. C'est à la fois rassurant puisque la gestion de la dette est maîtrisée, mais aussi inquiétant du fait du stock de dette.

En 2017, j'avais présenté un rapport sur la dette publique. À l'époque, on parlait des 100 % de dette par rapport au PIB comme d'une barre presque inatteignable. On y est presque ! Quant au stock de dette de l'État, on a relativement peu d'espoir. C'est la raison pour laquelle l'actualité nous a incités à demander cette enquête à la Cour des comptes.

Trois types d'interrogations ont motivé le choix de ce sujet. La première question portait sur le périmètre de la dette elle-même. Y a-t-il concrètement des changements de périmètre ? Sont-ils bien appréhendés ?

Vous avez abordé largement le deuxième sujet, celui des risques, notamment la remontée des taux d'intérêt.

La troisième question, qui intéresse évidemment particulièrement la commission des finances, c'est celle de l'information du Parlement, mais également de tous les organes qui peuvent s'intéresser à ce sujet.

Un certain nombre de changements de périmètre ont eu lieu dans les périodes récentes. La Cour des comptes les évalue à environ 3 points de PIB, notamment pour ce qui concerne l'impact des différents changements de périmètre comptable intervenus entre 2011 et 2017. Vous vous souvenez des débats parfois très techniques sur l'intégration ou non de la dette de SNCF Réseau. Les collectivités territoriales sont peu concernées. Vous évoquez les risques que peuvent rencontrer les bailleurs sociaux, que vous considérez comme très faibles. En effet, lorsqu'on examine les garanties mises en œuvre, c'est finalement relativement marginal.

Cependant une question demeure quant au recensement du hors-bilan. Le sujet est celui de la dette de l'État. J'ai donc une question à poser à Mme Verdier, ainsi qu'à M. Ascoli, pour savoir si des projets de reclassification ou de changement de méthodes pourraient peser sur le niveau d'endettement de la dette française. Certains sujets comme celui de la SNCF pourraient en effet présenter un risque pour le niveau d'endettement français.

Je pense en particulier à l'Agence française de développement (AFD). Eurostat a émis des réserves dans un communiqué du 23 avril 2018, estimant que l'AFD devait être reclassée au sein des administrations publiques. Cette réserve a été levée dans un autre communiqué du 22 octobre 2018. Quelle en est la raison ? Les explications ont-elles été suffisamment convaincantes ? S'agit-il de raisons techniques ? Il existe des interrogations à ce sujet et des échanges ont lieu avec l'Insee, comme ceux concernant le traitement des organismes d'HLM. M. Ascoli peut-il nous éclairer sur ce point ?

La question soulevée par la Cour des comptes de la transparence des discussions relatives au périmètre de la dette publique se pose également. Ce sont des débats parfois très techniques, mais qui ont une incidence directe sur l'appréciation de notre dette. Certains États sont-ils plus transparents que d'autres ? Ont-ils mis en place des procédures permettant notamment au Parlement de mieux anticiper ces modifications de périmètre ? Eurostat pourrait-il publier des informations sur les raisons qui l'amènent à lever des réserves sur le périmètre de la dette d'un État membre ?

La deuxième question est celle des risques. Les règles de gouvernance et de pilotage permettent-elles de maîtriser les risques ? Ce qui nous inquiète notamment, c'est le risque de remontée des taux d'intérêt, même s'il est relativement faible à courte échéance. En outre, on peut estimer, si la remontée des taux était liée à celle de l'inflation ou de la croissance, qu'il y aurait également une remontée des recettes publiques. Ceci est-il pris en compte dans les simulations de la Cour ? L'Agence France Trésor affirme que l'effet total sur le solde public dans ce cas pourrait même avoir un effet positif, malgré l'alourdissement de la charge de la dette. A-t-on bien mesuré ce risque de remontée des taux et ses conséquences sur l'accroissement de nos recettes ? Cela ne conduit-il pas à le relativiser ? Les risques identifiés concernant la liquidité de la dette de l'État sont moindres.

Vous vous interrogez aussi sur la dette des administrations publiques locales et on peut se féliciter que celles-ci soient soumises à moins de risques que par le passé. Vous avez également évoqué la question des emprunts toxiques, qui sont largement derrière nous.

En revanche, il existe une interrogation sur l'Acoss et sur l'Unédic. Je me tourne donc vers Mme la directrice de la sécurité sociale. La Cour des comptes a souligné le montant élevé de la dette de l'Unédic, qui pourrait d'ailleurs s'aggraver en fonction de la conjoncture. Partagez-vous le point de vue de la Cour ? Ensuite, une partie de la dette de l'Acoss est transférée à la CADES. Alain Joyandet, dans l'avis qu'il a rendu sur le projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2019, avait souligné les divergences des différentes estimations sur le montant de la dette résiduelle de l'Acoss. Avez-vous des éléments sur ce montant et sur les risques qui y sont associés ?

Par ailleurs, la Cour des comptes propose de faciliter la gestion technique des dettes portées par les différents organismes, en permettant à l'Agence France Trésor de réaliser l'exécution des programmes d'émission, comme c'est déjà le cas pour la CADES. Pourriez-vous, monsieur Requin, dresser un premier bilan de la convention de mandat confiant la gestion de la dette de la CADES à l'Agence France Trésor ?

Il existe des informations nombreuses destinées au Parlement et aux assemblées locales. Sont-elles suffisantes ? Elles sont parfois difficiles à lire. Un seul scénario est abordé au titre des risques budgétaires. La direction du budget ou l'Agence France Trésor pourraient-elles nous apporter un éclairage à ce sujet ? Pourquoi le Gouvernement a-t-il souhaité augmenter l'encours de la dette à court terme de 15 milliards d'euros ? Ce choix ne risque-t-il pas d'accroître l'exposition au risque de taux, dans l'hypothèse où le refinancement de ces emprunts aurait lieu après un début de remontée des taux ?

La Cour des comptes propose de mettre en place un objectif de dépenses englobant l'ensemble des administrations publiques. Est-il vraiment utile d'introduire de nouvelles règles budgétaires nationales, alors qu'il existe déjà un corpus de règles européennes très complexe ? Quel est le point de vue de la direction du budget sur cette proposition ?

On reçoit parfois des leçons de certains ministres en matière de gestion des collectivités locales. Rappelons que la dette publique est à 80 % une dette de l'État, et que la situation des collectivités locales s'est plutôt améliorée. Le stock de dette est pour moi moins inquiétant que la comparaison avec les autres États européens sur le déficit. Tous les autres États se désendettent car ils ont réduit plus rapidement leur déficit. Selon les prévisions du FMI, le différentiel de charge d'intérêts avec l'Allemagne sera en 2022, de mémoire, de 34 milliards d'euros. Avec une telle somme, on pourrait faire beaucoup de choses. C'est un élément d'éclairage dans les débats qui traversent actuellement notre société.

M. Vincent Éblé, président. - Pour ma part, monsieur le président de la première chambre, je souhaitais également vous interroger, dans la continuité de ce que vient d'évoquer Albéric de Montgolfier, sur la question un peu délicate de la consolidation de la dette, compte tenu de la grande différenciation, d'ailleurs soulignée par certains éléments de votre exposé, entre la dette d'État et la dette des administrations publiques locales (APUL), qui ne me semble pas être de même nature et qui rend l'exercice de consolidation un peu particulier.

En effet, la dette des collectivités territoriales couvre des investissements, et l'on trouve donc des actifs fonciers immobiliers en regard de la dette. Par ailleurs, la charge de la dette, par nature, doit être financée par prélèvement sur la section de fonctionnement. Ceci apporte des éléments de garantie solides aux prêteurs. Cela n'a rien à voir avec la dette de l'État qui, elle, comme chacun le sait ici, finance des charges courantes de fonctionnement, comme les salaires par exemple. Je m'interroge donc sur le sens économique que peut bien avoir cette consolidation générale.

Ceci renvoie, du point de vue de la dette de l'État, à un véritable questionnement de nature politique. Je ne suis pas certain que le magistrat financier que vous êtes pourra y répondre. Cela fait quarante ans que l'on creuse la dette de l'État ! Ne faut-il pas commencer par réduire la dépense publique avant de se préoccuper du niveau des prélèvements obligatoires ? Cela pose le sujet sous un angle qui fait ici largement consensus

La parole est aux intervenants.

Mme Amélie Verdier, directrice du budget. - La question de la dette parle à tout le monde, la question de fond étant est celle de la soutenabilité du financement de nos politiques publiques dans le temps. Je ne reviens pas sur les constats de la Cour des comptes. Nous les partageons.

J'en retiens l'intérêt pour des règles de cantonnement de l'endettement, pour revenir sur la logique d'une consolidation de dette publique. C'est là-dessus que nous nous comparons aux autres États membres et c'est sur ce sujet que se pose la question de la soutenabilité de l'appel au marché pour financer les dépenses, quelle qu'en soit la nature.

L'État est, en toute logique, emprunteur en dernier ressort. Des règles de cantonnement ont été posées, notamment pour interdire l'endettement de ce qu'on appelle les organismes divers d'administration centrale – les opérateurs pour faire court –, ce qui permet d'afficher la réalité des prix.

Je distinguerai tout d'abord la transparence et la consolidation de l'information. Votre commission a eu, je pense, communication du récent rapport de l'OCDE. Il a été élaboré à la demande du Gouvernement à propos de l'effectivité de notre système de pilotage de finances publiques. Il confirme ce que divers classements, comme celui du FMI, avaient déjà indiqué : la France se caractérise plutôt par un haut niveau de transparence de l'information. Cela a été repris par le président de la première chambre de la Cour des comptes.

Sont recensés tous les différents périmètres possibles de dette publique, les garanties, les engagements hors bilan. On peut bien sûr toujours progresser dans la présentation de ces éléments. Le rapport fait un certain nombre de propositions sur la manière dont on pourrait consolider ces informations dans les documents parlementaires, mais il n'existe pas de dette cachée, de risque caché qui n'ait pas été étudié.

Vous m'avez interrogée plus précisément, monsieur le rapporteur général, sur la question du périmètre et les risques éventuels, après SNCF Réseau, d'autres consolidations. Un premier point de méthode : ce ne sont ni la direction du budget ni aucun des deux ministères de Bercy qui procèdent à ce classement – et c'est heureux ! C'est bien l'œuvre de l'Insee, en coordination avec Eurostat. Vous vous êtes fait l'écho d'interrogations remontant à l'année dernière, relatives au statut de l'Agence française développement. Nous ne sommes pas partie prenante à ces échanges entre statisticiens sur la façon dont s'appliquent les règles. On s'intéresse bien évidemment aux résultats, mais il n'y a pas de manipulation de ces périmètres de dette – et je pense que c'est très protecteur pour les citoyens.

Les interrogations ne concernent pas que la France. Il arrive régulièrement qu'on se pose des questions sur la consolidation, dans les administrations publiques, de telle ou telle entité. L'important, du point de vue du Gouvernement, est d'être explicite sur les critères retenus et sur les conséquences des décisions prises par des autorités statistiques indépendantes. Je pense que c'est le cas.

On a essayé, l'année dernière, de tenir les parlementaires au courant de la situation de la SNCF au fur et à mesure des échanges. Il n'y a pas lieu de faire d'autres commentaires. La Cour des comptes a raison de pointer le fait que ces débats peuvent être des débats d'experts, alors même que les enjeux sont considérables, mais je ne voudrais pas qu'on puisse laisser entendre qu'il existe des problèmes de transparence, parce que ce n'est pas le sujet. C'est même un des points forts de notre système, apprécié encore récemment par l'OCDE.

Vous nous avez interrogés sur la manière dont on appréhendait le risque de taux. J'insiste sur le fait que le Gouvernement s'astreint à la prudence dans l'appréciation de ce risque en prenant des hypothèses conservatoires. On parie toujours sur une remontée des taux d'intérêt, et on essaye d'être prudent dans cette appréciation. Comment cela se traduit-il concrètement dans nos objectifs de pilotage des dépenses ? L'objectif sur lequel le Gouvernement bâtit sa trajectoire – la norme de dépenses pilotables – est construit hors charges de la dette ce qui, sur la période récente, a permis en moyenne d'avoir plutôt de bonnes nouvelles en exécution, nos objectifs généraux de dépenses publiques ne dépendant pas du niveau des taux d'intérêt.

Cela ne signifie pas que la charge de la dette n'est pas un sujet de préoccupation, bien au contraire. Les ordres de grandeur dont on parle sont fort éclairants, mais on se fixe des objectifs indépendamment des risques de taux, et on est transparent sur le fait que l'on s'attend à une augmentation des taux d'intérêt et du risque de taux dans les trajectoires pluriannuelles.

Sans être trop explicite, je pense que nous pouvons confirmer l'appréciation de maîtrise des risques s'agissant de la dette des collectivités locales. Le rapport mentionne la nécessité de consolider l'information sur les garanties qui peuvent être données. Il n'y a pas de volonté de cacher quoi que ce soit, mais notre système de collectivités locales étant relativement éclaté, l'information est plus difficile à consolider. Comme l'indique toutefois le rapport, le Gouvernement cherche à produire de l'information consolidée en la matière de manière plus régulière.

S'agissant de l'Unédic, il s'agit d'abord de se donner des objectifs en dépenses. Un cadrage a été établi par le Gouvernement sur les situations d'économies. En tant que telle, la question est bien de regarder jusqu'où on peut avoir une trajectoire redressée en termes structurels, qui passe nécessairement par la définition d'objectifs. Je rappelle que l'État garantit la dette de l'Unédic de manière explicite. Le Gouvernement insiste tous les ans sur la situation effective de l'Unédic et rappelle le déficit structurel qui s'y attache.

Je répète que ces risques sur la dette existent et que nous nous attachons à les présenter de la manière la plus transparente possible.

Mme Mathilde Lignot-Leloup, directrice de la sécurité sociale. – Le rapport de la Cour des comptes rappelle la démarche de remboursement et d’apurement de la dette sociale qui s’appuie sur la CADES, à hauteur de 155 milliards d’euros. Il reste à rembourser 105 milliards d’euros. Ce sera chose faite en 2024, des recettes étant affectées au remboursement.

L’encours de dette aujourd’hui porté à court terme par l’Acoss, qui n’a pas été transféré à la CADES, sur lequel vous m’avez interrogée, monsieur le rapporteur général, fait l’objet d’un traitement par l’Acoss, avec une gestion de trésorerie à court terme. Ce montant s’élève pour 2019 à 26,5 milliards d’euros.

Vous m’avez demandé quels étaient les risques que pouvait présenter cette somme. En termes de taux, la situation est plutôt favorable depuis plusieurs années à la gestion d’un endettement à court terme. Le rapport de la Cour des comptes l’a bien souligné. La situation est plutôt favorable à l’Acoss. En termes de liquidité, il est important de souligner que l’Acoss n’a jamais eu de difficultés, même dans des situations de tension sur les marchés financiers, comme en 2008-2009.

Nous veillons attentivement à ce que la sécurité sociale puisse bien financer ses besoins à court terme. Il est prévu dans la loi de financement de la sécurité sociale une reprise de dette de l’Acoss, avec un transfert vers la CADES à partir de 2020. Ce montant de reprise de dette sera ensuite ajusté entre 2020 et 2022, comme le prévoit la loi de financement de la sécurité sociale pour 2019.

M. Anthony Requin, directeur général de l’Agence France Trésor. – Je voudrais tout d’abord saluer le rapport de la Cour des comptes et la qualité des échanges que nous avons eus avec les rapporteurs. Nous partageons la plupart de leurs constats.

Deux remarques générales sur notre trajectoire d’endettement. En premier lieu, nous sommes en voie de stabilisation du ratio de dette rapportée au PIB, résultat d’un effort constant engagé depuis 2009 en faveur de la réduction du déficit budgétaire.

En second lieu, nous accusons un certain retard vis-à-vis d’un certain nombre de pays européens. Nous sommes dans une situation sensible, car nous nous situons à notre point d’inflexion. Nous avons stabilisé le ratio de dette sur PIB et, si nous maintenons nos efforts, nous pouvons entamer une trajectoire descendante. C’est un moment qu’observent attentivement les agences de notation et les investisseurs.

Les agences de notation reprochent à la France de ne pas être en mesure, lorsque la croissance revient, de stabiliser et d’infléchir ce ratio de dette rapportée au PIB. C’est d’ailleurs ce qui est à l’origine de la dégradation de notre qualité de crédit ces dernières années. C’est ce qui nous a manqué au cours des vingt ou trente dernières années, le stock et l’encours de dette accusant un choc à la hausse, de même que le ratio de dette sur PIB,

et n'arrivant pas à être stabilisés ou infléchis en période de retour de la croissance.

Il nous appartient de démontrer que nous sommes capables de nous insérer dans un mouvement durable de réduction de ce ratio de dette sur PIB. Les décisions prises en matière de finances publiques et, au premier chef, par le Parlement, sont d'une importance cruciale pour la qualité de crédit de la France, à l'origine de laquelle se trouvent les conditions d'endettement très favorables dont nous bénéficions encore aujourd'hui.

S'agissant de la situation différenciée par sous-composantes de la dette publique, la situation de l'État apparaît effectivement plus dégradée que celle des collectivités locales ou des organismes de sécurité sociale. L'amélioration optique des composantes ASSO et APUL résulte sans aucun doute de bonnes décisions de gestion, mais aussi de choix publics et de transferts de ressources au bénéfice des collectivités locales et des administrations de sécurité sociale. Je pense par exemple à la décision de compensation des allègements généraux de charges, qui ont eu pour effet de concentrer le déficit public sur l'État. Ces choix de politique publique sont tout à fait justifiés, mais ont pour effet de concentrer sur l'État le déficit budgétaire.

L'accroissement de la taille du programme de financement de l'État est un défi pour les années à venir. Nous allons avoir des refinancements de plus en plus importants, et si nous ne sommes pas en mesure de contrôler le déficit budgétaire à la baisse, nous rencontrerons sur les marchés des problèmes de financement de plus en plus importants.

S'agissant du rapprochement entre l'Agence France Trésor et la CADES, les équipes ont été réunies sur un même site à Bercy. On peut d'ores et déjà considérer que cette mutualisation a permis une réduction du risque opérationnel, notamment en stabilisant les équipes de la CADES transférées à l'AFT. Nous développons petit à petit la mutualisation des méthodes de travail et des outils informatiques. Nous bénéficions également de l'expérience acquise par des équipes très expérimentées et très professionnelles.

Vous avez posé une question sur l'évolution de la dette à court terme dans le cadre de la loi de finances pour 2019, en augmentation de 15 milliards d'euros, en vous interrogeant sur son explication et sur les risques qu'elle pouvait générer. Je pense que le risque de refinancement lié à cette augmentation très modérée de la dette à court terme est entièrement maîtrisé. La dette à court terme a représenté en 2010 près de 18,9 % de la dette totale de l'État. Ce montant a été progressivement réduit ces dernières années, puisqu'elle ne représente plus que 6,7 % de la dette négociable de l'État à la fin 2018.

Nous avons considérablement réduit le stock de titres d'État à court terme, les fameux Bons du Trésor français (BTF). L'encours, qui était de 200 milliards d'euros, a été ramené à 126 milliards d'euros à la fin 2017 et à 112 milliards d'euros à la fin 2018.

On se retrouve dans une situation où il nous faut conforter ce segment dans sa liquidité. La décision d'augmenter de 15 milliards d'euros la taille des encours de BTF a été également prise à cette aune. Ce n'est pas la seule explication. La deuxième explication est liée à la nature du besoin de financement pour 2019, qui est revu à la hausse, avec près de 26 milliards d'euros d'augmentation du déficit budgétaire lié à des éléments non récurrents, comme le choc de la transformation du CICE en allègements de charges pour les entreprises, qui nous conduit à devoir encourir un double coup de cette bascule du CICE en allègements généraux, ou l'effet sur le déficit public du prélèvement à la source, qui se traduit par une moindre recette fiscale pour l'État de 6 milliards d'euros.

Cet impact aurait certes pu se traduire par une augmentation du programme de financement à long terme de l'État de 26 milliards d'euros, mais cela aurait constitué un message un peu alarmiste pour le marché à propos de l'évolution des besoins de financement de l'État, alors que nous sommes en situation de consolidation budgétaire. Il nous a semblé préférable, pour cette raison, de faire financer ces éléments non récurrents par une augmentation de la dette à court terme.

La dernière question portait sur le risque de taux et le risque de refinancement. Ce risque est effectivement bien appréhendé dans notre approche budgétaire, non seulement pour 2019, mais aussi pour les années ultérieures. Nous prenons, dans le cadre de la préparation des programmes de stabilité, une hypothèse d'augmentation des taux à long terme de 75 points de base par an pour les faire converger vers 4 %.

Pour 2019, je rappelle que notre hypothèse était basée sur des taux à dix ans de 1,40 % à la fin de 2018 et de 2,15 % à la fin de 2019. Les dernières données montrent que notre taux d'endettement à dix ans est aux alentours de 0,55 %. Nous sommes effectivement prudents, et je pense que le risque de taux est parfaitement intégré dans toutes nos esquisses budgétaires, à court terme ou à moyen-long terme.

M. Luca Ascoli, chef du bureau D1 et directeur par intérim de la direction « Statistiques des finances publiques » d'Eurostat. – Eurostat est responsable de l'harmonisation des règles et des chiffres officiels présentés dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance (PSC). Ceci inclut également la dette de Maastricht. Nous travaillons en étroite coopération avec les pays membres. Les règles sont publiées dans un manuel mis à jour tous les trois ans.

On doit donc répondre aux questions qui nous sont adressées par 28 pays. On a évoqué le fait qu'on avait émis une réserve sur le classement de l'Agence France Développement, réserve qui a été levée après que la gouvernance de l'AFD a été modifiée. Il n'y a donc plus aucun problème à ce sujet, puisque nous considérons que l'AFD est bien classée dans le secteur des sociétés financières et non dans le secteur de l'État.

En ce qui concerne les risques, nous discutons sans cesse avec les pays membres. Notre préoccupation principale est d'harmoniser les règles. Nous nous penchons en ce moment sur les hôpitaux, classés parmi les APU dans certains pays et en dehors dans d'autres. En France, les hôpitaux publics font partie de l'administration publique. Il n'y a donc pas de risque à ce niveau. Il en va de même pour le chemin de fer. SNCF Réseau a été reclassée dans le périmètre de l'État. Même à l'époque de RFF, qui était classé en dehors du secteur public, une bonne partie de sa dette relevait déjà de la dette de l'État, l'Insee considérant qu'il n'était pas possible de rembourser cette dette avec les moyens de RFF. On pouvait donc estimer qu'une bonne partie de la dette aurait été remboursée en fin de compte par l'État.

Le troisième secteur pour lequel on réalise une comparaison entre les 28 pays de l'Union européenne concerne les logements sociaux. En France, les HLM sont effectivement classés en dehors des administrations publiques. La situation des différents pays de l'Union européenne est quelque peu hétérogène à ce niveau. Dans certains cas, les entités qui s'occupent des HLM ont été récemment reclassées dans le périmètre des administrations publiques. C'est le cas de l'Irlande. On essaye d'harmoniser les règles et le classement au niveau européen.

M. Raoul Briet. - S'agissant des questions de périmètre, j'appelle votre attention sur le fait qu'au Royaume-Uni, suite à un travail de l'OFR, équivalent du Haut Conseil des finances publiques, un mécanisme d'échange d'informations plus organisé a été mis en place sur ce qui est prévu en termes de modification de périmètre des entités publiques. Notre pays gagnerait à s'en inspirer.

M. de Montgolfier a évoqué la question de l'augmentation des taux d'intérêt accompagnant un retour à meilleure fortune économique, donc neutre en termes de finances publiques. Ce sont des débats très classiques entre la direction du budget et la direction du Trésor. Je rappelle que si cela a un effet positif en première intention sur les recettes, il arrive un moment où les dépenses s'ajustent sur la croissance économique et sur l'inflation, venant neutraliser le surcroît temporaire de recettes.

Je pense donc qu'il serait dangereux, d'un strict point de vue budgétaire, de considérer que l'augmentation de la charge d'intérêt serait auto-absorbée par le reste de l'appareil. Je pense que l'effet de second tour sur les dépenses doit être pris en compte.

Pour ce qui est de la consolidation, chaque entité politique et juridique est effectivement responsable de sa dette mais, comme l'a dit Anthony Requin, vu des marchés et de l'extérieur, la maison France représente des administrations publiques, avec une forme de solidarité financière en termes d'appréciation du risque entre les hôpitaux, les collectivités locales, la sécurité sociale et l'État. Il existe des compromis institutionnels qui font que, dans certains pays, la part relative de la dette va plutôt aux collectivités locales. Il y a donc de fait et financièrement une forme de lien qui s'établit entre ces différentes dettes.

Enfin, je ne répondrai pas à la question sur la stratégie budgétaire, pas plus que la directrice du budget. Je rappelle simplement l'insistance que met la Cour des comptes à traiter du sujet de la dépense publique. Deux sujets sont importants, la dépense et la dépense. C'est un point central et, s'il y a eu des progrès dans la période récente, il en reste d'importants à réaliser. Je pense qu'il est essentiel de se rappeler ce sain et bon principe !

M. Vincent Éblé, président. - La parole est aux commissaires.

M. Pascal Savoldelli. - Je pense que la discussion aurait mérité un temps plus long - même si nous avons déjà eu des débats sur la soutenabilité de la dette.

Vous avez dit que la maturité de la dette de l'État était de sept ans à sept ans et demi. Il faut cependant veiller à ne pas présenter ce sujet comme un scénario catastrophe, et ne pas participer à une démocratie d'opinion. Les taux à dix ans sont pour le moment à 0,52 %, soit un point sous l'indice des prix à la consommation. Or le taux pondéré des émissions 2019 ressort, un mois et demi après les premières adjudications, à 0,38 %. Nous sommes dans l'expression d'une parole publique, et il convient d'être prudent.

Vous avez par ailleurs évoqué à juste titre la soutenabilité de la dette publique. Pouvez-vous me garantir qu'il n'y a aucune corrélation entre la dette privée et la dette publique ? La réponse, si je puis me permettre, devrait figurer dans le rapport, ce qui n'est pas le cas. Si je le trouve très fourni et très intéressant par ailleurs, il apparaît assez faible pour ce qui est de l'évolution des recettes fiscales.

Enfin, vous confortez l'idée que je me fais des relations qui doivent être celles de l'État avec les collectivités territoriales. L'État a une maturité de la dette comprise entre sept ans et sept et demi. Les collectivités territoriales ont une maturité de la dette de dix-neuf ans. Selon moi, il faut un nouvel acte de décentralisation et une révision constitutionnelle qui reconnaisse l'autonomie fiscale et financière des collectivités locales, car on sera sûr de produire de l'investissement public, les collectivités territoriales n'empruntant que pour de l'investissement.

M. Éric Bocquet. - Ce sujet nous passionne, tant il est essentiel dans le débat public depuis quelques décennies maintenant. Avec la dette, on est sûr d'être toujours dans l'actualité !

Un article des *Échos* du lundi 18 février 2019 titrait : « *Et si la dette publique était un faux problème ?* ». Je cite l'auteur de l'article, M. Vittori : « *Les taux d'intérêt à long terme sont encore aujourd'hui étrangement bas* ». Je m'interroge sur cette formulation. Dans le corps de l'article, on trouve également une citation de M. Olivier Blanchard, ancien chef économiste du FMI, qui affirme : « *Si la dette publique est nuisible, elle n'est pas catastrophique. Elle peut être utilisée, mais à bon escient* ».

On voit que ce sujet de la dette est un sujet politique et non pas strictement comptable. Pascal Savoldelli a raison : on ne parle pas de recettes dans votre rapport, que j'ai lu avec beaucoup d'attention. Vous l'avez dit vous-même : il y a deux sujets importants, la dépense et la dépense.

Un bébé est né ce matin. Il est endetté à 32 000 euros à cause de ses parents, qui ont voulu les 35 heures, de ses grands-parents, qui ont voulu la sécurité sociale, et de ses arrière-grands-parents, qui ont voulu les congés payés ! La France vit au-dessus de ses moyens : nous ne pouvons plus financer notre modèle social ! Voilà la *doxa* officielle...

Deuxième remarque : vous semblez avoir du mal à cerner la réalité de cette dette - et vous le dites. Les termes sont assez intéressants. Vous parlez de « lacunes », de « recensement imparfait », d'« informations éparses », de « méthodes fluctuantes », de « périmètre mal défini », d'« informations partielles », *etc.*

Cela m'étonne par rapport au fait que, chaque année, quand on commence l'examen du projet de loi de finances, c'est d'abord le dogme de la dette qui est posé, incontestable, irréfutable, pierre absolue qui doit guider nos réflexions et nos choix budgétaires. Je m'étonne un peu de ce décalage entre la difficulté que vous avez à cerner les choses et cette réalité qu'on affirme chaque année depuis maintenant 45 ans : la dette, la dette, la dette, comme le poumon du médecin de Molière !

J'aimerais par ailleurs savoir avec quels établissements travaille l'Agence France Trésor. Comment sont sélectionnés les établissements bancaires avec lesquels vous traitez, ceux qui sont chargés de gérer la dette, les obligations de l'État ? Je pense à certaines banques à qui l'on confie parfois cette mission. Il y aurait matière à discussion à ce sujet.

La France va emprunter 200 milliards d'euros cette année, un peu plus que ce qui était prévu. C'est le programme de dette le plus important de l'histoire de notre pays, d'après ce que j'ai pu lire. Nos créanciers sont-ils devenus fous ou sommes-nous complètement irresponsables ? Peut-on imaginer qu'une banque prêterait à un client à découvert de l'argent pour acheter un nouveau véhicule ?

Les taux d'intérêt négatifs ont donné lieu, il y a quelques années, à des primes d'émission que le budget de l'État a pu récolter grâce à ces taux négatifs. On remboursait les coupons plus chers qu'on ne les achète aujourd'hui. Fin 2016, on avait récolté 73 milliards d'euros de primes

d'émission, dont 52 milliards d'euros avaient été mis de côté pour le futur. La Cour des comptes a réalisé un audit des finances publiques en juin 2017. Vous en parliez alors. Ce chiffre était de 20,8 milliards d'euros en 2016 et de 22,7 milliards d'euros en 2015. Comment ces sommes sont-elles utilisées dans le budget de l'État ? Le Parlement, à ma connaissance, ne dispose pas de cette information. Pourriez-vous nous éclairer à ce sujet ?

M. Michel Canévet. - Si nous avons beaucoup d'informations, nous éprouvons des difficultés à avoir une approche aussi globale que celle que présente le rapport de la Cour des comptes, et j'observe que la mesure de la dette va de 89 % à 135 % du PIB. C'est dire si l'on a encore des marges d'interprétation.

J'ai par ailleurs savouré l'optimisme du directeur général de l'Agence France Trésor, car j'ai plutôt le sentiment que nous avons un certain nombre de difficultés devant nous. La dette continue en effet à évoluer, et un certain nombre d'éléments doivent nous conduire à la prudence en la matière. Je pense à la suppression de la taxe d'habitation, en partie réalisée, qui doit être compensée par l'État. Cela doit se faire obligatoirement par la dette, puisqu'il n'existe pas de réserves. Tout ceci peut constituer un motif d'inquiétude.

Cela étant, vous avez raison, monsieur le président de la première chambre : il faut absolument que l'on puisse agir sur les dépenses. C'est un impératif, car le retour à l'équilibre des finances publiques est absolument essentiel, et on sait bien que nous avons aujourd'hui un certain nombre d'incertitudes sur la question des recettes. Éric Bocquet l'a évoqué à l'instant mais, avec un objectif global de diminution de la pression fiscale, il est bien évident que celle-ci devrait diminuer ou ne pas augmenter de façon aussi importante que les besoins identifiés.

Vous avez notamment proposé, monsieur le président, que nous fixions un objectif de dépenses en euros constants chaque année. Qui doit s'en charger ? Est-ce le Parlement, les administrations centrales, ou une autorité indépendante ?

Je voudrais également demander à Mme la directrice de la sécurité sociale si la dette des hôpitaux et des établissements publics qui leur sont rattachés est véritablement identifiée et maîtrisée. Le rapport parle de 30 milliards d'euros en 2016, sur les 225 milliards d'euros de dette des ASSO. Avez-vous une bonne connaissance de la situation réelle ? C'est là un enjeu important, ces postes de dépenses augmentant assez fortement pour un certain nombre d'établissements. Je présume que la situation doit être analogue pour l'ensemble des établissements du périmètre de la fonction publique hospitalière.

Enfin, le Haut Conseil des finances publiques a-t-il aujourd'hui les moyens de mener une analyse pour éclairer le Parlement ?

M. Philippe Dallier. – En entendant certains de nos collègues, je me disais qu’au sein du parlement grec et de sa commission des finances, deux ans avant la grande catastrophe, certains devaient se dire que la dette n’était pas un problème. Certes, on n’en est pas là, mais je pense qu’on a intérêt à y réfléchir. Avec 20 milliards d’euros à dix ans pour 100 points de base, le risque est quand même considérable !

Cela étant, je voulais revenir sur la situation des collectivités locales et vous demander si vous ne sous-estimez pas le risque lié aux emprunts garantis, notamment vis-à-vis des bailleurs sociaux. La situation des communes est globalement saine, le taux d’endettement est relativement réduit, les taux sont longs, très majoritairement fixes, mais il y a des emprunts garantis. Je vais citer l’exemple d’une commune que je connais bien en Seine-Saint-Denis, qui compte 24 000 habitants, 12 millions d’euros d’encours de dette – moitié moins que la moyenne nationale, tout à taux fixe. Tout va bien. L’emprunt garanti auprès des bailleurs sociaux s’élève à 57 millions d’euros, soit deux budgets annuels de la commune.

Il y a trois ans, je ne vous aurais pas posé la question : les bailleurs sociaux étaient globalement dans une bonne situation et, en cas de problème, la Caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS) faisait le nécessaire. On est à présent dans un nouveau monde, et je vous renvoie à une intéressante étude de la Caisse des dépôts et consignations, qui démontre que, après les mesures du Gouvernement sur la réduction de loyer de solidarité (RLS), le secteur sera globalement en autofinancement négatif en 2037. Les mesures de compensation de la Caisse des dépôts qui visent à aider les bailleurs servent essentiellement à repousser les emprunts. On renégocie la dette, on la pousse devant nous. Arrivent les prêts de haut de bilan, on la pousse à nouveau devant nous !

Les bailleurs sociaux empruntent essentiellement à taux variable. Ne sous-estimez-vous pas les risques ? Certaines communes ont énormément d’emprunts garantis. Or il n’existe pas de limites en la matière. Certaines sont très largement engagées et pourraient bientôt se trouver face à des difficultés si, tout d’un coup, les taux d’intérêt flambaient.

Mme Fabienne Keller. – Les partenariats public-privé (PPP) sont-ils bien inclus dans la mesure de la dette ? Je pense aux PPP sur les lignes de TGV Le Mans-Rennes ou Bordeaux, ou sur les bâtiments publics, les gendarmeries, les tribunaux et autres commissariats.

Concernant les collectivités locales, vous avez évoqué le bilan intermédiaire de l’expérimentation en vue de la certification des comptes locaux, mais vous ne nous en avez pas donné les conclusions. C’est une piste intéressante pour éviter que les collectivités qui ont une dette plus raisonnable n’évoluent vers une situation financièrement plus risquée. Pouvez-vous nous en dire quelques mots ?

Autre question à Mme la directrice de la sécurité sociale : comme mes collègues, je m'inquiète de l'endettement des grands CHU, qui assument de très gros investissements, indispensables pour être techniquement à niveau. Toutefois, une grande partie se fait par endettement. Or les grands plans de financement d'il y a dix ou quinze ans n'existent plus. Quelle est votre analyse à ce sujet ?

Mme Christine Lavarde. - Le comparatif sur l'évolution de l'endettement entre la France et l'Allemagne qui figure dans le rapport de la Cour des comptes m'a particulièrement intéressée. On voit bien que l'écart va grandissant, mais on ne raisonne pas sur le même périmètre. Cela rejoint les deux interventions précédentes qui concernent l'endettement des hôpitaux, puisqu'il est inclus dans la dette française, alors qu'il est exclu dans la dette allemande. Savez-vous comment évoluerait l'écart entre les deux pays si on raisonnait sur le même périmètre ?

Par ailleurs, existe-t-il d'autres éléments qui ne soient pas forcément inclus dans l'ensemble des pays de l'Union européenne ou de la zone euro, ce qui fausse un peu les comparaisons ? Que notre pays figure parmi les dix pays les plus endettés au monde selon le FMI m'inquiète pour notre avenir.

M. Jean-François Husson. - J'ai apprécié la rigueur des chiffres, dont on dit qu'ils sont têtus. Je m'interroge d'ailleurs et je rejoins mon collègue Éric Bocquet. Dans les pays avancés, le poids de la dette publique a augmenté de 50 % depuis 2007 selon le FMI, passant grosso modo à plus de 100 % du PIB, alors qu'on était à 70 % du PIB en 2007.

En second lieu, les taux d'intérêt ont baissé de trois points environ aux États-Unis et de quatre points dans la zone euro. On entend une petite musique selon laquelle avoir une dette publique n'est pas un problème puisque les taux d'intérêt sont bas et qu'on est plutôt gagnant. Quel est votre avis à ce sujet ?

Mme Nathalie Goulet. - En tant que sénateur de l'Orne, je trouve qu'on est en train de jouer au sapeur Camembert, puisqu'on va creuser des trous pour rembourser les dettes. Il se trouve que je suis aussi rapporteur des engagements financiers de l'État. Je ne suis donc guère rassurée.

Je me focaliserai pour ma part sur la sécurité sociale. Une enquête est en cours sur la fraude documentaire, les fausses identités et leur impact financier. Les services de la Caisse nationale d'assurance vieillesse (CNAV) dénombrent 20,9 millions de numéros d'immatriculation attribués à des Français nés à l'étranger ou à des étrangers arrivant en France et demandant un numéro d'immatriculation. Or il n'y a pas 21 millions de personnes nées à l'étranger sur le territoire national. Pourriez-vous nous indiquer le nombre exact de numéros d'inscription au registre du Service administratif national d'immatriculation des assurés (SANDIA) ?

Par ailleurs, quels outils d'évaluation de la fraude documentaire avez-vous mis en place ?

M. Jean-Marc Gabouty. - Vous avez parlé de la transparence de la dette, ce que je conçois parfaitement, bien que la vision qu'on en a puisse être opaque du fait de la complexité du dispositif et de l'ensemble des mécanismes budgétaires de l'État. On peut se poser la question de savoir à quoi la dette a servi en termes d'emploi. On verra que cela a une importance pour les collectivités locales.

Dans un souci de transparence et de clarification, n'estimez-vous pas que l'on pourrait renforcer les mécanismes de cantonnement au niveau de la dette de l'État, et aller vers un système proche de celui de la CADES, de manière à avoir un budget de l'État hors charge de la dette, avec des objectifs de retour à l'équilibre sur ledit budget, sachant qu'on continuera à emprunter pour faire face à la charge de la dette ? Seul l'État ayant le droit de faire de la cavalerie, ni les collectivités ni les entreprises ne peuvent se permettre ce genre de choses.

S'agissant des collectivités locales, je ne pense pas que les critères généralement retenus en termes de désendettement soient nécessairement les plus pertinents. Ce sont pourtant ceux qui sont principalement utilisés par la DGFIP dans les différentes analyses, sans tenir compte des aspects patrimoniaux. On peut être en bien meilleure santé avec une dette relativement élevée, un patrimoine important et négociable et une forte épargne que sans dette ni épargne.

Par ailleurs, estimez-vous qu'il existe un lien entre la qualité et la capacité d'endettement de la France et le niveau de l'épargne, celui-ci étant supérieur à l'ensemble de l'endettement public et privé, soit 5 000 milliards d'euros ?

Comment considérez-vous le fait de tout ramener au PIB, qui constitue une forme d'intoxication collective ? On dit toujours que la dette de l'État va représenter 80 % du PIB et la dette publique 100 % du PIB mais, en réalité, la dette de l'État représente quatre années et demie à cinq années de recettes fiscales. Comment sortir de cette approche ?

M. Dominique de Legge. - Je ne partage pas tout à fait l'appréciation de M. Requin selon laquelle le déficit aurait pour cause les transferts de l'État vers les collectivités territoriales. Avec ce type de raisonnement, on peut expliquer que le déficit de l'État augmentera demain parce que la décision a été prise de supprimer la taxe d'habitation et qu'il faut la compenser ! Il faut donc être très prudent lorsque l'on veut établir ce type de rapprochement, permettez-moi de vous le dire comme je le pense. Cela peut expliquer les difficultés que peuvent rencontrer les collectivités territoriales dans leur dialogue avec l'État.

Ma question s'adresse à la Cour des comptes. Pouvez-vous nous dire quelle est la dette potentielle comparée à la dette réelle ?

M. Patrice Joly. – Un certain nombre de collègues ont évoqué la question des ratios au regard des débats qui animent les économistes. Il aurait été intéressant de mettre en perspective les ratios retenus pour apprécier la situation financière de la France et des États en général. Ce serait un éclairage important pour les décideurs politiques.

Par ailleurs, je voudrais revenir sur la question de la dette publique et du lien avec la dette privée. Si la dette publique peut être plus importante en France que dans d'autres pays, l'évolution de la dette privée l'est également depuis quelques années. Il s'agit cependant de niveaux d'endettement inférieurs à ceux de la Grande-Bretagne ou des États-Unis même si, globalement, nous sommes plus endettés que les Allemands.

Ce que vous avez dit à propos des transferts d'endettement des collectivités à l'État ne correspond pas à la réalité. J'étais, il y a encore un an et demi, président du conseil départemental de la Nièvre. Nous avons calculé que la différence entre les compensations et les charges transférées représentait le niveau d'endettement de la collectivité, soit 250 millions d'euros à l'époque, c'est-à-dire le niveau de l'investissement global correspondant au déploiement du numérique haut débit sur l'ensemble du territoire départemental. Je conteste donc votre rapprochement.

Enfin, le rapport fait référence aux agences de notation. Je me demande s'il n'aurait pas été utile de prendre quelques précautions à ce sujet au regard de la fiabilité de leurs travaux. On s'est aperçu, au moment de la crise de 2008, qu'elles avaient été totalement défaillantes. Il me semble que les évoquer, même si on mesure l'impact qu'elles peuvent avoir sur les marchés financiers, est d'une certaine manière les cautionner, et je ne suis pas sûr qu'elles le méritent au regard de l'histoire récente.

M. Anthony Requin. – Concernant l'Agence France Trésor et les établissements avec lesquels nous travaillons, notre marché de la dette est structuré de manière duale. Nous recourons à un marché primaire. Nos émissions interviennent essentiellement par le biais d'adjudications, plus rarement par syndications. Ce marché primaire est ouvert à de grands établissements financiers spécialistes en valeurs du Trésor. Ils sont au nombre de quinze.

Ces établissements viennent d'être renouvelés pour une durée de trois ans. Ils sont sélectionnés après dépôt d'un dossier de candidature. L'appel à candidatures est ouvert et transparent. Ces établissements doivent répondre à un cahier des charges, la charte des spécialistes en valeurs du Trésor, qui comporte un certain nombre de droits : pouvoir acquérir du papier d'État, donc de la dette de l'État, lors des séances d'adjudications que nous réalisons tous les lundis pour les titres à court terme, et deux fois par mois pour les titres à moyen-long terme.

La charte comporte également des devoirs : assurer la liquidité de la dette française à tout moment, en proposant des fourchettes de prix à la vente et à l'achat pour animer le marché secondaire, assurer la liquidité de la dette d'État, élément très important et très apprécié des investisseurs, assurer l'information des marchés, publier des notes de recherche sur les titres que nous mettons en adjudication et sur l'économie française et, de manière générale, conseiller l'AFT sur toutes les opérations de marché effectuées.

Les candidatures donnent lieu à audition par un comité de sélection, dont la composition récente a été publiée. Le dernier comité de sélection était placé sous la présidence de M. Christian Noyer, ancien gouverneur de la Banque de France. Il comporte un parlementaire de chaque chambre.

À l'issue de ce comité de sélection, une recommandation est transmise au ministre par la directrice générale du Trésor, qui décide de la liste des établissements retenus pour trois ans.

Vous avez posé une question sur les taux d'intérêt négatifs et la génération de primes à l'émission et de leur usage. Je voudrais juste rappeler que les primes à l'émission ne sont pas des recettes budgétaires, mais des ressources de trésorerie. Nous en avons rendu compte dans les nombreux échanges avec la Cour des comptes et avec les rapporteurs de la commission des finances du Sénat et de l'Assemblée nationale. Nous avons utilisé ces excédents de ressources de trésorerie pour diminuer notre endettement à court terme, qui est passé de 200 milliards d'euros en 2010 à près de 112 milliards d'euros en fin d'année dernière.

Cette réduction a notamment été rendue possible par la génération de ces primes à l'émission consécutives à la baisse des taux d'intérêt. Il faut naturellement s'attendre, dans l'avenir, à ce que ces taux d'intérêt augmentent. De la même façon que nous avons généré des primes à l'émission, nous risquons de générer des décotes à l'émission. Elles ont vocation à être couvertes par notre instrument de trésorerie à court terme.

Une dernière remarque s'agissant de mon commentaire sur la composition de l'endettement par sous-catégorie de personnes publiques. Je ne voudrais pas qu'il y ait de malentendus. J'ai indiqué que la situation était différenciée entre les administrations de sécurité sociale, les collectivités locales et l'État. J'ai précisé que ceci était probablement le résultat de décisions de bonne gestion, mais qu'il ne fallait pas oublier que l'État a été le seul à concentrer les conséquences des décisions d'allègements généraux de charges décidées par la représentation nationale au cours de ces dernières années. Ce faisant, le déficit a été de ce fait concentré sur l'État. Ces allègements, bien, qu'il s'agisse d'une politique publique générale endossée par la représentation nationale, n'ont pas été répartis nécessairement entre les trois sous-composantes, ce qui entraîne un effet spécifique d'alourdissement du déficit budgétaire de l'État.

Il n'y avait aucune intention de ma part d'émettre un jugement sur la manière dont les finances publiques locales sont gérées. Je pense que la Cour des comptes a dû faire des analyses sur la dynamique de dépenses au niveau local, au niveau social et au niveau de l'État ces dernières années. Il suffit de les consulter pour pouvoir se faire un jugement.

Mme Amélie Verdier. – Madame Keller, le comptable national ne regarde pas la question juridique, mais la réalité du partage de risques. La ligne Sud Europe Atlantique a bien été présentée et intégrée dans les chiffres. De manière générale, en matière de transports, il est rare – mais pas impossible – que ce type de montage aboutisse à une prise de risque suffisante par le partenaire privé pour que cela reste en dehors des comptes publics. Certains États l'ont fait. Tout dépend de la manière dont le partenariat public-privé (PPP) est conclu. Au-delà des questions juridiques, ce qu'on observe, c'est bien la réalité de l'engagement public en soutien. Sur la période récente, tous les PPP substantiels, notamment en matière de transport, ont été consolidés dans les comptes publics.

Mme Lavarde a évoqué la question de la comparaison avec l'Allemagne. Des différences de périmètre ont été explicitement pointées, mais le diagnostic est à peu près le même en dynamique si on neutralise cet effet de changement de périmètre. Les hôpitaux ont été cités. C'est également le cas des retraites complémentaires, qui connaissent des différences de point de départ, mais qui ne changent pas fondamentalement le diagnostic.

Vous avez été plusieurs à faire allusion au sens économique de la dette, question tout à fait pertinente. Il me semble important de dire qu'on ne peut traiter de la même manière, en partant de zéro, un État qui se créerait et qui se poserait la question de l'opportunité de s'endetter à un instant t , sans prendre en compte la considération du stock de dette. Le stock de dette français est élevé et ne s'est pas réduit sur la période récente, même si on arrive au point d'inflexion.

Je ne sais, pour répondre à MM. Savoldelli et Bocquet, si l'on va revenir sur la question des recettes fiscales. Ce qu'on peut dire de manière factuelle c'est que, lors de la précédente grande crise des finances publiques, les gouvernements successifs ont répondu par les prélèvements obligatoires. Sur la période 2011-2013, ils ont augmenté de manière substantielle. Depuis, les gouvernements poursuivent une politique de réduction des prélèvements obligatoires. Le Gouvernement cherche à les réduire d'un point à l'horizon du quinquennat.

Au-delà de ces choix politiques, ce qui nous distingue de nos collègues européens, c'est bien notre relative difficulté à maîtriser la dépense publique quand la situation économique est meilleure, même si, à moyen terme, la dépense publique a ralenti. Sur dix ans, la dépense publique était sur un *trend* d'augmentation de l'ordre de 2 % en volume. Il a ralenti à un

petit peu moins de 1 % en volume. Le Gouvernement se propose de réduire cette dynamique de manière plus nette.

Mme Mathilde Lignot-Leloup. - Des questions ont été posées sur l'endettement des établissements de santé. Le rapport le rappelle, l'endettement des hôpitaux représente 30 milliards d'euros. Il montre que la situation s'est un peu améliorée, mais c'est un point d'attention important, avec notamment un endettement qui peut parfois être lié à des investissements. Dans les années à venir, l'objectif est notamment de s'assurer que, en cas d'aides à l'investissement, on privilégiera plutôt les aides directes en capital pour éviter autant que faire se peut le recours à l'endettement.

Autre élément important : au-delà de cette situation globale d'endettement des établissements de santé, une attention particulière est portée aux situations d'endettement excessif ou aux modes de financement de cet endettement.

Concernant ce dernier point, il s'agit de savoir si les hôpitaux ne sont pas exposés à des risques de taux, et notamment à des risques d'emprunts structurés. Y recourir est interdit pour les nouveaux emprunts. Restait à expertiser la question d'établissements de santé qui pouvaient continuer à être exposés à d'anciens emprunts structurés, avec la nécessité pour eux de sortir de ces situations. Le ministère de la santé a estimé qu'environ 85 établissements de santé pouvaient continuer à être exposés à ce risque.

Une mesure de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2019 doit permettre aux établissements de santé de renégocier leur situation. Ce dispositif avait été mis en place pour les collectivités locales, mais manquait pour les établissements de santé. C'est un élément qui vise à éviter l'exposition à ces types d'emprunts particuliers.

S'agissant de la question de Mme Goulet, le SANDIA a aujourd'hui un stock de 18 millions de numéros d'inscription au répertoire des personnes physiques (NIRPP), qui ont été attribués à des personnes nées à l'étranger ou étrangères. L'attribution d'un NIRPP ne veut pas dire que la personne demande une prestation sociale et, *a fortiori*, que cela représente une prestation sociale ou une fraude.

Un contrôle a été réalisé sur un échantillon de 1 300 dossiers. Ce contrôle a constaté deux cas de fraude aux prestations sociales, soit un taux de 0,15 %.

Mme Nathalie Goulet. - Ma question portait sur le nombre de NIRPP actifs.

Mme Mathilde Lignot-Leloup. – On compte 18 millions de NIRPP, mais on ne sait pas combien de personnes demandent ensuite des prestations sociales ou sont actives à ce titre. Sur l'échantillon de NIRPP contrôlés, 30 % ne donnaient pas lieu à des demandes de prestations sociales.

M. Vincent Éblé, président. – Un travail est conduit par la commission des affaires sociales à ce sujet. J'avais convié le rapporteur général, Jean-Marie Vanlerenberghe, et le président de la Mission d'évaluation et de contrôle de la sécurité sociale, Jean-Noël Cardoux, qui n'ont malheureusement pas pu assister à notre réunion.

M. Luca Ascoli. – En ce qui concerne les PPP, tous ceux réalisés par le Gouvernement sont déjà inclus dans le périmètre de l'administration publique. Le risque de reclassement de ces PPP dans le périmètre est donc nul. Les PPP comportent une clause appelée « clause Dailly ». Elle permet de transférer beaucoup de risques vers l'État. Dans d'autres pays membres, un certain nombre de PPP ne sont effectivement pas inclus dans le périmètre des administrations publiques.

Pour ce qui concerne les hôpitaux et leur comparaison avec l'Allemagne, il n'y a en ce moment en Europe que trois pays dont les hôpitaux publics ne sont pas inclus dans le périmètre des APU, l'Allemagne, la Belgique et les Pays-Bas. Nous sommes en train de discuter avec eux, mais inclure tous les hôpitaux publics allemands dans le périmètre de l'État ne changerait pas grand-chose, car ils sont à l'équilibre. Il en va de même en Belgique et aux Pays-Bas.

En Belgique, si on incluait tous les hôpitaux publics dans le périmètre des APU, la dette de ce pays augmenterait de 0,2 % du PIB. Je pense qu'on n'en est pas très loin en Allemagne.

M. Vincent Éblé, président. – Que suscitent toutes ces questions pour le président de la première chambre ?

M. Raoul Briet. – Merci de l'intérêt que manifestent ces questions. Toutes ne sont pas directement en rapport avec notre enquête.

Un certain nombre d'entre elles ont porté sur la dette publique et la dette privée. Il est exact qu'on doit également se préoccuper de cette dernière. C'est la responsabilité du Haut Conseil de stabilité financière. D'un point de vue macro-financier et macroéconomique – qui relève d'un autre registre que celui de la dette publique – il y a matière à s'inquiéter éventuellement des évolutions de la dette privée.

Quelques observations faisaient référence à la question de savoir si la dette publique est économiquement un sujet important. Vous avez cité une contribution académique d'Olivier Blanchard en début d'année. Il faut la lire en intégralité et en mesurer toute la substance. Je vous donne rendez-vous au prochain rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques.

Vos questions sont légitimes et méritent d'être traitées. Nous comptons bien éclairer ce débat.

Pour répondre à M. Bocquet, ce n'est pas parce qu'il y a des éléments hors de la dette financière que la dette financière n'est pas importante, et que ce qui est hors dette financière est de même nature. Il y a inévitablement un spectre si on veut regarder les passifs ou les engagements des États. Même si des progrès restent possibles, la situation est techniquement appréhendée de façon correcte.

S'agissant de la question de M. Canévet sur les objectifs de dépenses toutes APU, ce n'est évidemment pas à la Cour des comptes de fixer cet objectif. Nous analysons les écarts par rapport aux trajectoires. Au-delà des objectifs de dépenses sectoriels, donner de la visibilité à cette exigence de maîtrise renforcée de la dépense, afficher un objectif de dépenses toutes APU en euros courants et examiner *ex post* la façon dont cet objectif a été ou non respecté par telle ou telle composante nous paraît participer d'une bonne pédagogie en la matière. Ce n'est évidemment pas une solution magique.

S'agissant du Haut Conseil des finances publiques, c'est une question de mandat juridique. Le mandat qui a été donné par les textes au Haut Conseil est plutôt restrictif au regard de ce qui se passe à l'étranger.

M. Dallier a posé une question concernant les emprunts garantis concernant les bailleurs sociaux. C'est un point que nous avons regardé de près. Il est traité dans le rapport. Compte tenu du fait que le modèle économique et la CGLLS excluent par principe la faillite, et au regard des éléments dont on dispose ainsi que des règles prudentielles qui existent pour l'octroi de garanties par les collectivités locales, il ne nous est pas apparu de risque significatif en la matière.

Je crois savoir, monsieur Dallier, que vous avez sollicité un rapport de la Cour des comptes sur la CGLLS. Je pense, sans préjuger de ce qui vous sera dit, que cela confortera un diagnostic de non-urgence ou de non-gravité de la situation, au regard des éléments dont nous disposons aujourd'hui

S'agissant de la certification des comptes locaux, je me suis un peu avancé, mais je signale que la Cour a remis, en application de la loi, un rapport sur sa propre vision et son propre bilan de la première étape d'expérimentation de la situation des comptes locaux au Gouvernement. Celui-ci, après avoir lui-même réalisé ses propres analyses, transmettra l'ensemble aux assemblées.

Les premiers éléments qui ressortent de ce sujet font apparaître, s'agissant de la dette financière, une situation qui ne présente pas de dangerosité ou de risques particuliers. Le diagnostic très général que j'ai pu porter est donc conforté par les premiers enseignements qu'on peut tirer de cette expérimentation de la certification.

Quant à la correction de périmètre concernant les hôpitaux, on ne parle que de 30 milliards d'euros de dettes. Il reste donc encore matière à écarts. Il faut remettre tout le monde sur la même ligne et voir quelles sont les dynamiques à périmètre donné. Je pense que cet élément ne modifie pas globalement le diagnostic d'ensemble que l'on peut porter.

Concernant la dette sociale, il faut rappeler qu'elle est dans son principe une anomalie si on corrige le fait que le cycle économique peut conduire à des évolutions. On finit par l'oublier, mais il faut le rappeler.

La capacité d'endettement et la structure de l'épargne sont de vastes sujets économiques et financiers. Il existe vraisemblablement des liens entre le niveau de la dette publique, le niveau de l'épargne et surtout sa structure si l'on considère la place qu'occupent, *via* l'assurance-vie, les obligations d'État et les obligations dans l'épargne financière des ménages.

S'agissant de la question de M. de Legge, une garantie d'emprunt signifie l'existence d'un risque et non la réalisation de ce risque. Ce n'est qu'en cas de réalisation du risque qu'il y a décaissement. Les garanties d'emprunt génèrent des recettes pour le budget de l'État. Il ne faut donc pas assimiler le volume global des garanties à l'équivalent d'une dette ou d'une charge. Cela ne signifie naturellement pas qu'il ne faut pas les recenser ni s'en préoccuper.

Enfin, les agences de notation constituent un élément du paysage. On sait bien qu'en matière de dette, les agences de notation sont plus pertinentes sur des entités autres que les entités souveraines, leur métier initial étant de porter une appréciation des émetteurs de marché. C'est un élément important dont les marchés et les prêteurs tiennent compte. C'est pour cela que cela interfère avec la dette publique. L'appréciation du risque souverain est un sujet particulier.

Je n'ai pas répondu à la question du volume de la dette et de son risque. On peut méditer de manière académique sur la question de la dangerosité de la dette publique. On peut aussi méditer des exemples récents, comme celui de la situation budgétaire italienne, qui s'est ajustée en application des règles européennes et des vigilances exercées par la Commission européenne, mais aussi – d'aucuns diraient surtout – en fonction de la réaction du marché, de l'élargissement du *spread*, et de ce que cela signifie en termes de marges de manœuvre de la politique budgétaire.

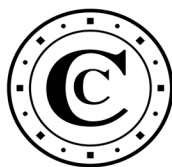
L'exemple italien démontre qu'un niveau de dette publique, quelles que soient les considérations générales sur son caractère optimal ou non, peut mordre très directement sur les marges de manœuvre des États en termes de politique budgétaire.

M. Vincent Éblé, président. - Merci.

La commission a autorisé la publication de l'enquête de la Cour des comptes et du compte rendu de l'audition en annexe à un rapport d'information de M. Albéric de Montgolfier, rapporteur général.

**ANNEXE :
COMMUNICATION DE LA COUR DES COMPTES
À LA COMMISSION DES FINANCES**

Cour des comptes



Chambres régionales
& territoriales des comptes

LA DETTE DES ENTITÉS PUBLIQUES

Périmètre et risques

Communication à la commission des finances du Sénat

Janvier 2019

Sommaire

AVERTISSEMENT	5
SYNTHÈSE	7
RECOMMANDATIONS.....	11
INTRODUCTION.....	13
CHAPITRE I LE PÉRIMÈTRE DE LA DETTE PUBLIQUE	19
I - LA DETTE RECOUVRE DES ACCEPTIONS DIFFÉRENTES EN TERMES D'ENTITÉS CONCERNÉES ET DE CONTENU	19
A - La dette des entités publiques correspond à celle des administrations publiques	19
B - La progression de la dette publique est du même ordre de grandeur quel que soit le concept retenu	22
II - LA MESURE DE LA DETTE PUBLIQUE AU SENS DE MAASTRICHT CONNAÎT DES MODIFICATIONS DE PÉRIMÈTRE.....	28
A - Le périmètre des administrations publiques n'est pas figé.....	28
B - La limite entre administrations et entreprises publiques n'est pas intangible	32
III - LES GARANTIES ACCORDÉES PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES SONT À LA LISIÈRE DE LA DETTE PUBLIQUE.....	33
A - Le recensement des garanties explicites est encore insatisfaisant.....	33
B - L'incidence financière des garanties implicites sur la dette doit être relativisée.....	38
CHAPITRE II LES PRINCIPAUX RISQUES ASSOCIÉS À LA DETTE PUBLIQUE	43
I - L'AMPLEUR DES RISQUES EST D'ABORD FONCTION DE L'ENCOURS DES DETTES.....	43
A - L'État est exposé au risque de taux, du fait de l'importance de ses émissions de dette.....	44
B - Hors dette de SNCF Réseau, les risques liés à la dette des ODAC apparaissent limités.....	47
C - L'encours de dette des APUL comporte des risques <i>a priori</i> moins forts que par le passé	48
D - Les risques induits par la dette des ASSO se concentrent sur l'Unédic et l'ACOSS	51
E - La coordination des émissions obligataires par l'Agence France Trésor permettrait de circonscrire les risques opérationnels.....	57
II - LES PERSPECTIVES D'AMÉLIORATION DU RATIO DETTE PUBLIQUE / PIB SONT FRAGILES	58
A - Le Gouvernement prévoit une baisse du ratio dette publique / PIB à un horizon de 5 ans.....	58
B - La dette publique française devrait rester élevée	59
CHAPITRE III L'ENCADREMENT DE LA DETTE PUBLIQUE	67
I - LES RÈGLES APPLICABLES À LA DETTE N'ONT PAS PERMIS D'EN LIMITER LE MONTANT ET DE RESPECTER NOS ENGAGEMENTS EUROPÉENS	67
A - Le droit national ne garantit pas le respect du critère d'endettement fixé dans les traités	67
B - Les règles encadrant l'endettement propres à chaque catégorie d'APU sont hétérogènes.....	71
C - Le dispositif normatif commun aux APU est soit sans portée pratique, soit appliqué aux seules dépenses d'investissement	79
II - PLUTÔT QUE DES RÈGLES D'ENDETTEMENT, SOUVENT PEU EFFICACES, LA MISE EN ŒUVRE D'UN OBJECTIF DE DÉPENSES DOIT ÊTRE PRIVILÉGIÉE	82
A - Les règles appliquées par les grands partenaires de la France pour limiter leur endettement ont une efficacité contrastée.....	82

B - Un objectif de dépenses « toutes APU » contribuerait à infléchir la progression de la dette publique	83
III - LA SURVEILLANCE DE LA TRAJECTOIRE DE LA DETTE PUBLIQUE DOIT ÊTRE RENFORCÉE	84
A - L'écart entre la trajectoire fixée dans les lois de programmation et les résultats constatés est élevé et constant	84
B - L'élargissement des compétences du Haut Conseil des finances publiques donnerait plus de crédibilité à l'objectif fixé	85
IV - L'INFORMATION DU PARLEMENT SUR LA DETTE PUBLIQUE DEVRAIT ÊTRE COMPLÉTÉE	87
A - L'information du Parlement sur la dette de l'État est riche mais dispersée	87
B - L'information des assemblées locales sur la dette n'est pas consolidée au niveau national	88
C - L'information du Parlement sur la dette des ASSO couvre désormais tous les émetteurs de dette	89
LISTE DES ABRÉVIATIONS	93
ANNEXES	95

Avertissement

En application du 2^o de l'article 58 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances (LOLF), la Cour des comptes a été saisie par le président de la commission des finances du Sénat, par lettre du 8 décembre 2017, d'une demande d'enquête portant sur « le périmètre et les risques de la dette publique ».

Le 8 février 2018, une réunion de travail avec M. Albéric de Montgolfier, rapporteur général de la commission des finances du Sénat, est venue préciser les contours de la demande. Par une lettre du 1^{er} mars 2018, le Premier président de la Cour des comptes a confirmé le contenu prévisionnel de l'enquête, menée dans le cadre d'une formation inter-juridictions, ainsi que sa date de remise finale, prévue pour le début de l'année 2019.

Les travaux de la Cour ont été notifiés aux administrations et entités concernées le 23 mars 2018.

Les investigations de la Cour se sont appuyées sur la documentation budgétaire et comptable disponible, ainsi que sur les travaux qu'elle mène au titre de l'exécution du budget de l'État, de la certification des comptes de l'État et du régime général de la sécurité sociale, de l'expérimentation en vue de la certification des comptes de 25 collectivités territoriales, et sur les finances locales. Ces éléments ont été complétés par les publications du Haut Conseil des finances publiques, les rapports d'information des assemblées parlementaires, les productions de la Commission européenne et l'analyse des réponses reçues aux questionnaires remis aux administrations concernées lors des réunions de lancement de l'enquête.

Au-delà de ces pièces, les rapporteurs ont mené des entretiens avec les administrations et organismes concernés : direction du budget, direction générale de l'Insee, direction générale des finances publiques, direction générale du Trésor, direction générale des collectivités locales, direction générale de l'offre de soins, direction de la sécurité sociale, Agence France Trésor, Agence centrale des organismes de sécurité sociale, Caisse d'amortissement de la dette sociale, Unédic et les membres des principales associations représentant les collectivités territoriales (Régions de France, Assemblée des départements de France, Association des maires de France, France Urbaine, Fédération des entreprises publiques locales). Eurostat a par ailleurs été consulté, de même que la Caisse des dépôts et consignations et les responsables de la société Finance Active et de l'Agence Finances locales.

La formation interjuridictions a, par ailleurs, procédé à l'audition de plusieurs responsables d'administrations ou organismes.

La période couverte par l'enquête s'étend de 2010 à 2017. Le présent rapport prend notamment en compte les dernières informations disponibles dans le compte général de l'État de l'exercice 2017 ainsi que les ajustements de septembre 2018 sur les comptes de 2017 des APU.

En tenant compte de l'analyse des réponses reçues et des auditions précitées, un projet de communication a été délibéré le 27 novembre 2018 par la formation interjuridictions, présidée par M. Emmanuel Belluteau, président de section à la 1^{ère} chambre, et composée de M. Jean-Pierre Laboureix, président de section, Mme Pascale Bouzanne des Mazery, conseillère maître, MM. Eric Dubois et Thierry Vught, conseillers maîtres, M. Martin Launay, président de section de chambre régionale des comptes, Mme Evelyne Gauchard-McQuiston, première conseillère de chambre régionale des comptes, sur le rapport présenté par Mme Inès-Claire Mercereau, conseillère maître, rapporteure générale, M. Jérôme Véronneau, conseiller référendaire, rapporteur général adjoint, MM. Vianney Bourquard et Sébastien Gallée, conseillers référendaires, M. Yann Boukouya, vérificateur des juridictions financières, et M. Gabriel Février, expert certification, et au contre-rapport de M. Thierry Vught, conseiller maître.

Le projet de communication a ensuite été examiné et approuvé le 18 décembre 2018 par le comité du rapport public et des programmes de la Cour, composé de MM. Migaud, Premier président, M. Briet, Mme Moati, M. Morin, Mme de Kersauson, MM. Maistre, rapporteur général du comité, Andréani, Terrien, présidents de chambre, et M. Gilles Johanet, Procureur général, entendu en ses avis.

Synthèse

Une dette historiquement élevée et qui croît continûment

Selon les conventions utilisées, l'encours de la dette des entités publiques françaises s'établissait entre 89,7 % et 134,9 % du produit intérieur brut (PIB) à la fin de l'année 2017, soit entre 2 055 et 3 090 Md€. Sa progression a été continue et s'est accélérée à la faveur de la crise financière.

L'encours de la dette publique au sens des traités européens, qui est l'indicateur le plus couramment utilisé, représentait 98,5 % du PIB (soit 2 257,7 Md€) au 31 décembre 2017¹, en net dépassement de la limite de 60 % que se sont fixés les pays membres de la zone euro². Il peut être considéré comme une bonne mesure de l'endettement des entités publiques. En effet, il inclut la dette de toutes les administrations publiques, exclut les doubles comptes, n'est ni sujet aux variations de taux d'intérêt et aux anticipations des marchés financiers, ni susceptible de différences d'évaluation. De plus, il constitue une base de comparaison stable dans le temps.

L'État et les organismes divers d'administration centrale (ODAC) sont les principaux débiteurs (1 830 Md€³, soit 81 %), les administrations de sécurité sociale⁴ (226,2 Md€, soit 10 %) et les administrations publiques locales⁵ (201,5 Md€ soit 9 %) se partageant le solde.

Une situation qui évolue défavorablement par rapport à celle des pays comparables

La dette publique française est désormais la cinquième dette la plus élevée au sein de l'Union européenne. Depuis 2017, cette évolution est à contre-courant de celle de tous les États de l'Union et de la zone euro, qui ont vu leur ratio dette / PIB décroître⁶.

L'écart négatif avec l'Allemagne se creuse. Alors qu'en 2000 et jusqu'à la crise financière, la dette publique de ce pays était supérieure d'environ 375 Md€ à la dette publique française, cet écart n'a cessé de se réduire pour s'inverser à compter de 2016 ; il s'élève désormais à 165 Md€. Mesuré en points de PIB, le poids de la dette publique française, qui était comparable à celui de la dette publique allemande jusqu'en 2008, a continûment augmenté ; l'écart représente désormais 34,4 % du PIB.

¹ Selon les données publiées par l'Insee le 21 décembre 2018, au troisième trimestre 2018, la dette publique au sens des traités européens s'élevait à 99,3 points de PIB.

² Traité de Maastricht et traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance.

³ Répartis comme suit : 1 768 Md€ pour l'État, 62 Md€ pour les ODAC.

⁴ Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES), Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS), Unédic, hôpitaux (établissements publics de santé et établissements privés à but non lucratif).

⁵ Collectivités territoriales et organismes divers d'administration locale (ODAL).

⁶ À l'exception du Luxembourg, dont le ratio dette / PIB est toutefois de 23 % en 2017.

À cet égard, les perspectives de diminution de la dette publique de la France prévues dans la loi de programmation des finances publiques pour 2018-2022 et le programme de stabilité 2018-2022 apparaissent fragiles.

Compléter l'information sur la dette publique

Les informations aujourd'hui disponibles sur la dette publique sont à la fois nombreuses et éparpillées. Elles permettent de prendre une mesure satisfaisante des volumes et des évolutions pour chaque catégorie d'entités. En revanche, les données globales et consolidées sont insuffisantes, ce qui rend difficile une appréhension d'ensemble de la dette au regard des enjeux et des risques macroéconomiques qui s'y attachent.

Le niveau inédit de l'endettement et l'absence d'inflexion à la baisse au cours des dix dernières années rendent dès lors indispensable une amélioration de la nature de l'information du Parlement sur la dette publique.

Celle-ci devrait d'abord intégrer les éléments relatifs aux modifications de périmètre et aux changements d'appréciation comptable affectant la mesure de l'endettement public au sens des traités européens. Au cours de la dernière décennie, ces changements ont pu représenter trois points de PIB. Dans le respect de l'indépendance du comptable national, et pour favoriser une meilleure appropriation de ces méthodes et conventions comptables, qui sont souvent l'affaire exclusive d'experts, le Parlement devrait être destinataire d'une information annuelle sur les reclassifications ou changements de méthode réalisés ou prévus et susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'agrégat de dette publique.

En outre, les éléments aujourd'hui disponibles s'avèrent insuffisants pour permettre au Parlement d'apprécier le caractère réaliste de la trajectoire de réduction de l'endettement public, au regard notamment de la mesure des risques de taux et de non-soutenabilité. Le risque de taux évalue la capacité à faire face à une évolution des taux d'intérêt et, en raison de leur niveau historiquement bas, à un retournement soudain et potentiellement de grande ampleur propre à se traduire par une remontée brutale ; le risque de non-soutenabilité correspond à la capacité des administrations publiques à faire face à leurs échéances en capital et en intérêts et à emprunter à nouveau sur différentes échéances temporelles (court, moyen ou long terme). Or, ainsi que l'a souligné récemment le Haut Conseil des finances publiques, cette situation « *est de nature à limiter significativement les marges de manœuvre de la politique budgétaire en cas de fort ralentissement de l'activité économique* »⁷.

Dès lors, il conviendrait de compléter le rapport prévu à l'article 48 de la LOLF, en vue du débat d'orientation des finances publiques, d'une analyse de la trajectoire de la dette et de sa soutenabilité.

S'agissant des garanties accordées par les entités publiques, qui sont susceptibles d'avoir une incidence différée sur le montant de leur dette, les travaux de fiabilisation des comptes de l'État ont conduit à une amélioration significative des données figurant dans les états financiers ; leur recensement demeure néanmoins incomplet et il devra être achevé. De même, si les informations disponibles sont encore très partielles, les premiers enseignements de

⁷Avis n° HCFP - 2018 – 3 relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2019 du 19 septembre 2018.

l'expérimentation en cours en vue de la certification des comptes locaux montrent que le recensement des engagements des collectivités territoriales justifie une attention particulière.

Préférer un objectif global de dépenses à des plafonds d'endettement, souvent peu efficaces

L'augmentation de la dette publique résulte en partie de l'absence de mécanismes contraignants de désendettement, mais surtout d'une réduction insuffisante des déficits publics.

Certains pays ont adopté des règles d'équilibre budgétaire ou de plafonnement de la dette publique, assortis ou non de mécanismes de sanctions. Leur efficacité est cependant variable, et souvent réduite, au regard des indicateurs de progression de la dette.

Les mécanismes spécifiques de maîtrise de la dette publique sont aujourd'hui, en France, peu nombreux et, quand ils existent, d'ampleur limitée. Seuls les ODAC, qui portent ensemble moins de 3 % de l'encours de dette, ont, sauf exception, l'interdiction d'emprunter. Les dispositifs qui limitent l'endettement des collectivités territoriales aux seules dépenses d'investissement n'empêchent pas des situations d'endettement parfois très élevées. Les mécanismes mis en place par l'État pour sa propre dette portent sur de faibles montants. Les dispositifs d'affectation de recettes au désendettement ne sont efficaces que pour l'apurement des déficits cumulés de la sécurité sociale transférés à la CADES, qui sera en principe conduit à son terme en 2024. Ces mesures sont donc limitées dans leur portée et leur efficacité : elles ne pourront à elles seules inverser la progression de la dette.

La maîtrise de l'endettement suppose, avant tout, la réduction des déficits. Celle-ci passe notamment par une action résolue de limitation des dépenses publiques. Des dispositifs ciblés de progression des dépenses y participent déjà (ONDAM, contractualisation avec les collectivités locales, cadrage de la trajectoire financière de l'Unédic). Comme la Cour l'a recommandé à plusieurs reprises ces dernières années⁸, la mise en place d'un objectif de dépenses de l'ensemble des APU, fixé en euros courants et en comptabilité nationale pour chacune des années couvertes par les lois de programmation des finances publiques, constituerait un indicateur simple et compréhensible par tous, tout en étant facile à vérifier *ex post*. Il permettrait de mesurer les progrès accomplis pour ramener les finances publiques, et donc la dette, sur une trajectoire soutenable.

Élargir à la dette l'analyse de la trajectoire des finances publiques

Dans son appréhension des perspectives relatives aux finances publiques, le Parlement peut s'appuyer sur les analyses réalisées par le Haut Conseil des finances publiques, auquel il appartient notamment de formuler une appréciation indépendante, en amont du vote des lois de programmation des finances publiques et des pactes de stabilité annuels, sur les hypothèses retenues pour établir les projections économiques et financières. Compte tenu du niveau atteint par la dette et du lien étroit entre l'évolution de cette dernière et celui des déficits publics, ce dispositif doit être assorti d'une surveillance accrue de la progression de la dette publique.

⁸ Cf. rapports sur la situation et les perspectives des finances publiques de 2016, 2017 et 2018. La Documentation française, disponibles sur www.ccomptes.fr.

À cet effet, le mandat du Haut Conseil, qui ne couvre pas aujourd'hui explicitement les sujets relatifs à la dette publique, et qui est, à cet égard, plus étroit que celui de la plupart de ses homologues européens, pourrait être élargi à l'appréciation de la trajectoire de la dette présentée par le Gouvernement dans les lois de programmation et les programmes de stabilité.

Rendre possible un débat annuel sur la dette des entités publiques

La dette publique représente aujourd'hui près de 100 % du PIB et elle pourrait croître rapidement en cas de tassement de la croissance et de remontée des taux d'intérêt, alors que les marges de manœuvre de la décision publique sont déjà très limitées.

Dès lors que serait désormais disponible une information globale sur l'endettement public, accompagnée d'un objectif de dépenses impliquant toutes les administrations publiques, dont le Haut Conseil des finances publiques pourrait assurer le suivi en même temps que celui des projections relatives à l'endettement, les conditions seraient réunies pour que puisse se tenir chaque année un débat documenté sur la dette, composante plus que jamais déterminante des finances publiques.

Recommandations

1. Compléter l'information du Parlement en présentant et expliquant, dans le programme de stabilité et le rapport économique, social et financier de l'année concernée, les principales modifications intervenues ou prévues dans le calcul de la dette publique (ministères économiques et financiers) ;
2. fixer un objectif de réduction de la dette de l'Unédic au-delà du terme de trois ans prévu par la trajectoire financière 2019-2021 (direction du budget, délégation générale à l'emploi et à la formation professionnelle, Unédic) ;
3. renforcer la coordination technique des émissions de dette publique par l'Agence France Trésor, en examinant au cas par cas l'intérêt et les conditions d'un mandat donné à l'AFT (direction générale du Trésor, AFT, Unédic, ACOSS) ;
4. compléter le rapport prévu à l'article 48 de la LOLF, en vue du débat d'orientation des finances publiques, d'une analyse de la trajectoire de la dette et de sa soutenabilité (direction générale du Trésor, direction du budget) ;
5. élargir le mandat du Haut Conseil des finances publiques à l'appréciation de la trajectoire de la dette publique présentée par le Gouvernement dans les lois de programmation et les programmes de stabilité (ministères économiques et financiers).

Introduction

« *Enfin, qu'y a-t-il de déshonorant à devoir ? Est-il un seul État en Europe qui n'ait ses dettes ?* » (Honoré de Balzac, *Le Faiseur*). En exprimant ainsi l'insouciance du débiteur et l'aisance que procure l'endettement sous la Monarchie de Juillet, Balzac n'avait pas anticipé à quel point, au XXI^{ème} siècle, la dette, et plus particulièrement celle des entités publiques, pourrait donner l'illusion de la richesse et créer la menace, en l'absence de maîtrise ou de réduction, d'un appauvrissement futur, ainsi que le rappelle le Fonds monétaire international (FMI) dans son dernier rapport sur les finances publiques⁹.

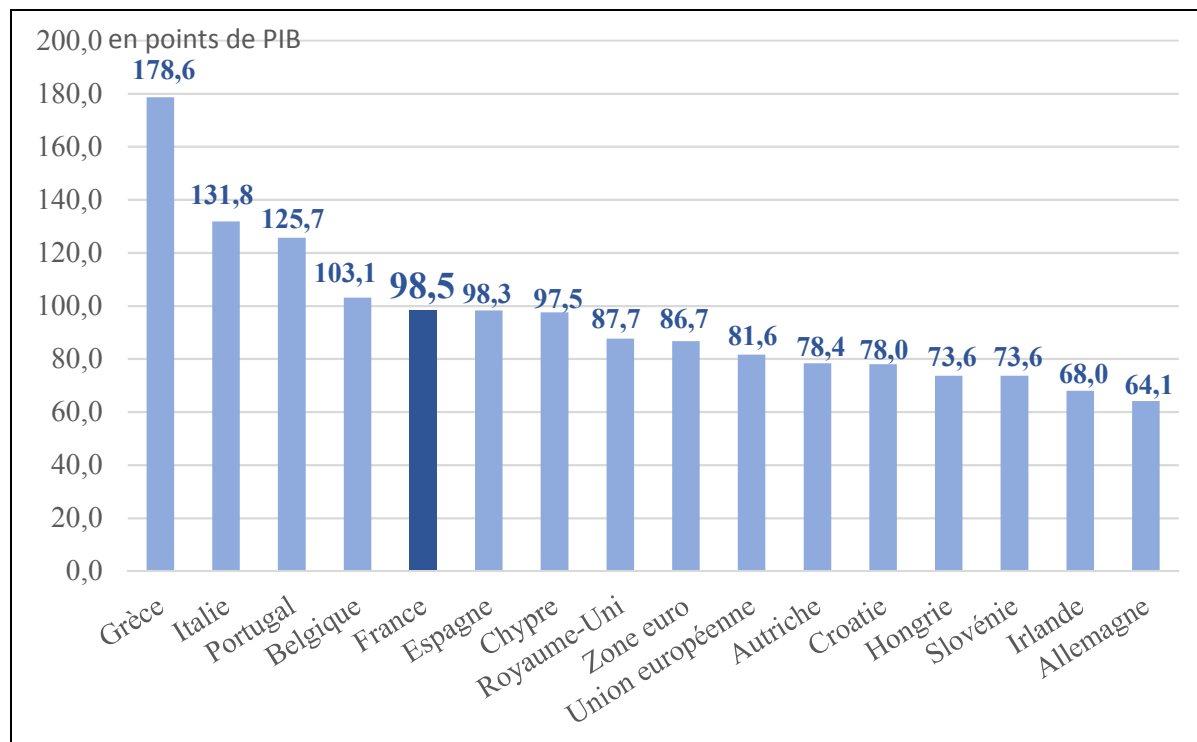
La dette publique française est élevée au sein de l'Union européenne

La dette publique française¹⁰ est élevée par rapport à celle des autres pays européens : exprimée en points de PIB (98,5 fin 2017), elle s'inscrit au 5^{ème} rang au sein des pays de l'Union ; en montant, elle est la deuxième. Parmi les pays de la zone euro dont la dette publique est supérieure à celle de la France, seules l'Italie et la Belgique n'ont pas fait l'objet d'un programme d'ajustement macro-économique ou d'assistance financière au cours de la crise des dettes souveraines de 2008-2009. Et l'Irlande, qui a fait l'objet d'un tel programme, avait en 2017 une dette de près de 30 points de PIB plus faible que celle de la France.

⁹ FMI, *Fiscal monitor*, avril 2018.

¹⁰ La dette des ménages (57,9 % du PIB au second trimestre 2017) et celle des entreprises privées non financières (71,2 % du PIB) sont aussi en forte augmentation (*Cf.* rapport du Haut Conseil de la stabilité financière, *État des lieux de l'endettement des agents privés non financiers*, décembre 2017).

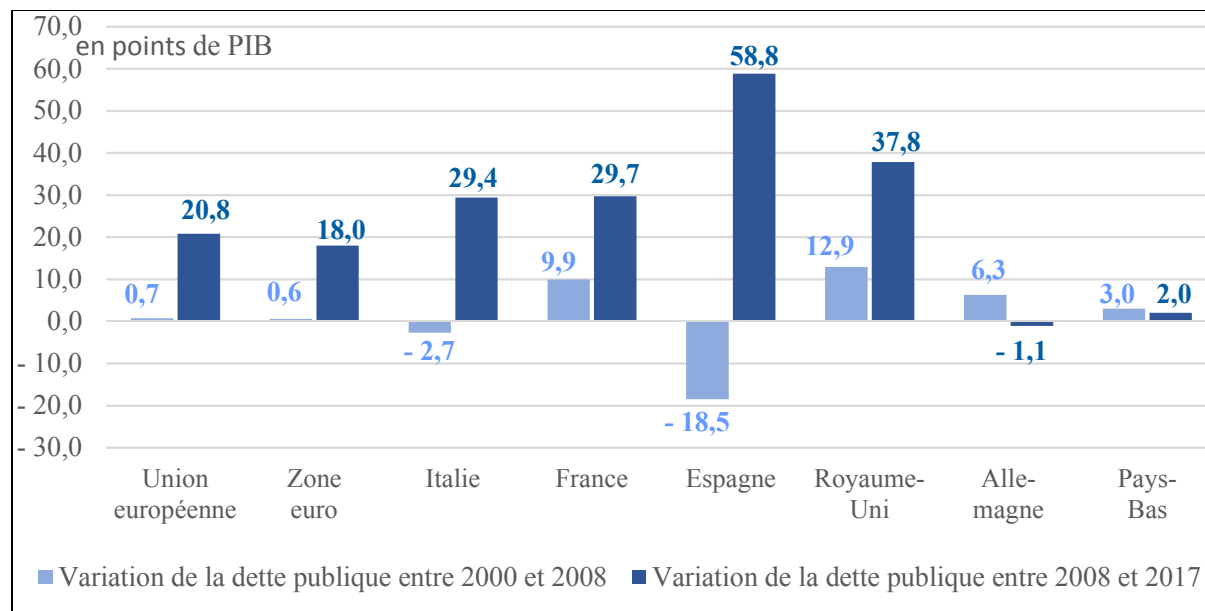
**Graphique n° 1 : la dette publique dans les pays de l'Union européenne en 2017
(au sens des traités européens)**



Source : Cour des comptes à partir des données Eurostat

La progression du ratio dette publique / PIB a été continue, et plus particulièrement à compter de la crise financière (2008). Entre 2000 et 2008, le Royaume-Uni a connu une progression de sa dette (13 points de PIB) légèrement plus rapide que celle de la France (10 points de PIB). Entre 2008 et 2017, l'augmentation de la dette française (29,7 points de PIB) est supérieure à celle de l'Italie (29,4 points de PIB) et très nettement supérieure à celle enregistrée pour l'ensemble de la zone euro (18 points de PIB) ou de l'Union européenne (21 points de PIB).

Graphique n° 2 : variation de la dette publique rapportée au PIB au sein des principaux pays de l'Union européenne entre 2008 et 2017 (en points de PIB)



Source : Cour des comptes à partir des données Eurostat

Alors qu'en 2000 et jusqu'à la crise financière, la dette publique allemande était supérieure d'environ 375 Md€ à la dette publique française, cet écart n'a cessé de se réduire pour s'inverser à compter de 2016. Il s'élève désormais à 165 Md€ au détriment de la France. Sur les cinq dernières années, la dette publique allemande a diminué en moyenne de 22 Md€ par an, alors qu'en France elle a augmenté en moyenne de 73 Md€ chaque année. Le différentiel entre le taux de croissance du PIB et le taux de croissance de la dette témoigne aussi de cet écart. Bien qu'il soit en diminution en France depuis trois ans, il reste négatif alors qu'il est largement positif en Allemagne depuis 2013. Au total, mesuré en points de PIB, le poids de la dette publique française, qui était comparable à celui de la dette publique allemande jusqu'en 2008, a continûment augmenté pour s'établir à 98,5 % fin 2017 ; l'écart avec l'Allemagne représente désormais 34,4 points de PIB.

La comparaison avec l'Italie de la progression de la dette publique n'est pas si favorable à la France. En 2000, la dette publique française était inférieure de 431 Md€ à la dette publique italienne ; fin 2017, son encours brut est presque équivalent¹¹, alors que le montant de la dette publique italienne est, depuis 2015, la plus élevée de la zone euro et de l'Union européenne. Certes, le ratio dette / PIB italien est largement supérieur au ratio français, oscillant autour de 132 % depuis 2014, mais il en représentait près du double en 2000¹². Le chemin parcouru au cours des dix dernières années par la France et l'Italie est ainsi tout à fait comparable : + 29,7 points de PIB pour la France ; + 29,4 points de PIB pour l'Italie.

¹¹ 2 258 Md€ pour la France, 2 263 Md€ pour l'Italie.

¹² En 2000 : 105,1 % pour l'Italie (58,9 % pour la France) soit 178 % du ratio français; en 2017 : 131,8 % pour l'Italie (98,6 % pour la France) soit 135 % du ratio français.

La progression de la dette publique française va, depuis 2013, à contre-courant de la trajectoire de la dette publique des autres pays de l'Union européenne et de la zone euro, qui, ont tous, sauf le Luxembourg¹³, vu leur ratio dette / PIB décroître en 2017.

Une dette principalement portée par l'État qui finance des dépenses d'investissement comme de fonctionnement

Détenue pour plus de la moitié par des non-résidents (55 % en 2015, 52 % en 2016), la dette au sens du traité de Maastricht est essentiellement portée par l'État (à hauteur de 80 %). Un cinquième de son montant (représentant de l'ordre de 20 points de PIB, soit un tiers des critères de Maastricht) correspond, à parts égales, à la dette des administrations publiques locales (APUL) et à celles des administrations de sécurité sociale (ASSO). La France est ainsi le pays de l'Union européenne dans lequel la dette de ces deux catégories d'APU rapportée au PIB est la plus élevée¹⁴. Cette répartition a peu évolué, au cours des dix dernières années.

S'agissant de l'État et des entités intégrées dans son périmètre, les dettes financières de moyen et long terme (1 639 Md€ pour l'État à fin 2017) sont représentatives des investissements décidés au cours des années antérieures et des déficits budgétaires de fonctionnement cumulés.

Au sein des APU, l'Unédic (pour 33,5 Md€ fin 2017) et la CADES (pour 120,8 Md€ fin 2017) financent aussi, *via* des emprunts obligataires, des déficits cumulés des exercices antérieurs par des dettes financières de moyen et long terme.

Contrairement à celles de l'État, de la CADES et de l'Unédic, les dettes financières de moyen et long terme des collectivités territoriales (201,5 Md€ fin 2017) financent exclusivement des dépenses d'investissement ; c'est aussi très majoritairement le cas pour les hôpitaux (près de 30 Md€ fin 2017).

*
**

Aussi est-il important de mesurer ce que représente la dette des entités publiques, ainsi que son poids dans l'économie, et d'identifier les principaux facteurs de sa progression.

Le présent rapport a pour objet de préciser le périmètre et les modes de comptabilisation des dettes des entités publiques, en identifiant les principaux éléments constitutifs de la dette (chapitre I).

Il identifie, en outre, les risques attachés à la dette publique, globalement et par grande catégorie d'administrations publiques (chapitre II).

Enfin, il apprécie les modalités de l'encadrement de la dette des administrations publiques, au regard des règles appliquées à chaque catégorie d'administrations de leur cohérence d'ensemble, et dans la perspective de la correcte information du Parlement et des assemblées locales sur l'endettement et son évolution (chapitre III).

¹³ Dont le ratio dette / PIB est toutefois de 23 % en 2017.

¹⁴ La dette des APUL est liée à leurs investissements, contrairement à celle des ASSO, qui résulte de dépenses de transferts, sauf pour les hôpitaux.

Sur chacun de ces sujets, il rappelle certaines recommandations déjà énoncées par la Cour dans la période récente et en formule plusieurs nouvelles propres à contribuer, selon elle, à une maîtrise de l'évolution de la dette des entités publiques.

Chapitre I

Le périmètre de la dette publique

S'il existe plusieurs méthodes pour appréhender le montant de la dette des entités publiques, l'encours au sens des traités européens, qui est l'indicateur le plus couramment utilisé, peut être considéré comme une bonne mesure de l'endettement, même s'il est nécessaire de prendre en compte, lorsqu'il y a lieu, les modifications de périmètre et les garanties accordées par les administrations.

I - La dette recouvre des acceptions différentes en termes d'entités concernées et de contenu

La comptabilité nationale, qui présente l'avantage d'utiliser des concepts et des règles comptables cohérents avec le système européen de comptabilité nationale et le système de comptabilité nationale des Nations-unies (SCN 2008), retient une définition des entités publiques qui les assimile aux administrations publiques. En tout état de cause, la mesure de l'évolution de la dette, comme les constats auxquels elle conduit, s'avère indépendante des concepts utilisés.

A - La dette des entités publiques correspond à celle des administrations publiques

L'établissement des comptes nationaux, à partir des données issues de la comptabilité générale, est de la responsabilité des instituts statistiques nationaux (l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee) en France), qui suivent une méthodologie commune¹⁵, aussi retenue par les organismes internationaux. Ils considèrent ainsi que les entités

¹⁵ *Public Sector Debt Statistics : Guide for Compilers and Users* (PSDSG) établi par la Banque des règlements internationaux (BRI), le secrétariat général du Commonwealth, la banque centrale européenne (BCE), la commission européenne, le Fonds monétaire international (FMI), l'Organisation pour la coopération et le développement économique (OCDE), les Nations Unies et la Banque mondiale.

publiques sont les administrations publiques (APU)¹⁶, à savoir « *l'ensemble des unités institutionnelles dont la fonction principale est de produire des services non marchands ou d'effectuer des opérations de redistribution du revenu et des richesses nationales. Elles tirent la majeure partie de leurs ressources de contributions obligatoires* »¹⁷. Le champ d'application de la gestion comptable publique recoupe en grande partie cette définition dans la mesure où elle « *s'applique aux administrations publiques au sens du règlement (CE) du 25 juin 1996* » mais aussi « *aux personnes morales de droit public ne relevant pas de la catégorie des administrations publiques* »¹⁸. Le périmètre considéré des entités publiques y est donc plus large puisqu'il s'étend aux personnes morales de droit public, quelle que soit leur activité principale et en dépit du fait qu'elles appliquent un corpus de règles comptables diversifié (plan comptable général, comptabilité générale de l'État, instructions comptables applicables aux collectivités locales et à leurs groupements notamment).

La définition retenue par la comptabilité nationale présente l'avantage de la cohérence économique et de la comparabilité. Elle permet d'englober les entités non marchandes et non financières, dont l'activité économique n'est pas majoritairement constituée de contributions volontairement consenties (rémunérations pour services rendus), indépendamment de leur nature juridique ou de leur actionnariat.

Ainsi, au sein *des administrations publiques centrales (APUC)*, figurent, outre l'État, plus de 700 organismes divers d'administration centrale (ODAC), dont plus de la moitié relève du secteur de l'enseignement, qui sont des organismes financés principalement par des subventions de l'État ou des affectations de recettes votées en loi de finances (ainsi Météo France, le CNRS, les universités, etc.). Parmi ces derniers, figurent plusieurs structures du groupe BPI, qui ne sont pas considérées comme des intermédiaires financiers au sens de la comptabilité nationale, ou SNCF Réseau ainsi que détaillé ci-après.

L'exemple de la SAGESS¹⁹ illustre cette conception : quoiqu'entièrement détenue par des actionnaires privés, cette entreprise est considérée depuis 2014, par l'Insee²⁰, comme une APU. En effet, sa mission, qui consiste à assurer la constitution et la conservation de stocks stratégiques de produits pétroliers, pour les tenir à la disposition de l'État en cas de crise majeure d'approvisionnement, est un service d'intérêt général défini par l'État. De fait, les versements

¹⁶ Les institutions financières internationales (IFI), à savoir les banques multilatérales de développement (BMD), telles que le groupe de la Banque mondiale ou la Banque européenne d'investissement (BEI), et le Fonds monétaire international (FMI) auxquelles participe la France, ne sont pas des APU. Il en est de même du mécanisme européen de stabilité (MES) qui a succédé au Fonds européen de stabilité financière (FESF) et au mécanisme européen de stabilité financière (MESF).

¹⁷ Source Insee. La définition du système européen des comptes (SEC 2010) adopté par le règlement (UE) n° 549/2013 du 21 mai 2013, est plus détaillée mais identique. Le secteur des APU se décompose en trois sous-secteurs institutionnels : les administrations publiques centrales (APUC), les administrations publiques locales (APUL) et les administrations de sécurité sociale (ASSO), ces trois sous-secteurs se divisant chacun en deux sous-ensembles.

¹⁸ Décret n° 2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique.

¹⁹ Société anonyme de gestion des stocks stratégiques (SAGESS).

²⁰ Cf. arrêté ministériel du 27 juillet 2016 fixant la liste des organismes divers d'administration centrale ayant interdiction de contracter auprès d'un établissement de crédit un emprunt dont le terme est supérieur à douze mois ou d'émettre un titre de créance dont le terme excède cette durée, puis celui du 14 août 2017 et enfin celui du 4 septembre 2018.

effectués par les opérateurs, au titre de l'obligation de stockage, sont assimilés par l'Insee à un impôt affecté à la couverture des coûts supportés par le centralisateur qu'est la SAGESS. D'autres modes de traitement sont néanmoins possibles. Ainsi, plusieurs systèmes de gestion de stocks stratégiques existent au sein de l'Union européenne, qui, tout en respectant l'esprit des directives européennes sur le sujet, ne conduisent pas à enregistrer la dette liée au respect de cette obligation comme une dette publique²¹. La SAGESS porte ainsi 4,3 Md€ de dette publique fin 2017.

Cette même logique prévaut pour *les organismes divers d'administration locale (ODAL)* inclus dans le secteur des administrations publiques locales (APUL), ensemble hétérogène composé, notamment, des établissements publics locaux non marchands, des établissements publics locaux d'enseignement, des associations récréatives et culturelles financées majoritairement par les collectivités territoriales, les chambres consulaires, ainsi que la société du Grand Paris (SGP).

Ne sont en revanche pas considérés comme des APUL, les établissements publics locaux à caractère industriel et commercial, les offices publics d'habitat, les offices publics d'aménagement et de construction, les caisses de crédit municipal, les régies dotées de la personnalité morale, les sociétés publiques locales et les sociétés d'économie mixte, sauf lorsque les revenus de ces établissements sont constitués à moins de 50 % de recettes d'exploitation. Il en est ainsi de la compagnie des transports strasbourgeois, société anonyme d'économie mixte dont les actionnaires sont à la fois des collectivités territoriales (80 %), des entreprises (Électricité de Strasbourg, Transdev) et la Caisse des dépôts et consignations. La part des versements en provenance des collectivités publiques étant supérieure à 50 %, sa dette (près de 350 M€ en 2015) a été incluse dans la dette des APUL.

La même approche est applicable au *secteur des administrations de sécurité sociale (ASSO)*, qui réunissent les régimes obligatoires de sécurité sociale ainsi que les organismes dépendant des assurances sociales (ODASS), pour l'essentiel les établissements publics de santé (EPS) et les établissements de santé privé d'intérêt collectif (ESPIC), au vu des deux critères suivants²² :

« a) certains groupes de la population sont tenus de participer au régime ou de verser des cotisations en vertu des dispositions légales ou réglementaires ;

b) indépendamment du rôle qu'elles remplissent en tant qu'organismes de tutelle ou en tant qu'employeurs, les administrations publiques sont responsables de la gestion de ces unités pour ce qui concerne la fixation ou l'approbation des cotisations et des prestations ».

²¹ Par exemple, le Royaume-Uni ne dispose pas de centralisateur unique, et n'en a pas constitué en raison de son incidence sur la dette publique. Source : *Study in support of the mid-term evaluation of the functioning and the implementation of Council Directive 2009/119/EC on Oil Stocks*. Rapport Trinomics pour la Commission européenne. Août 2016, page 113.

²² Source : règlement européen n° 549/2013 relatif au SEC 2010.

B - La progression de la dette publique est du même ordre de grandeur quel que soit le concept retenu

Le périmètre des émetteurs de dette publique ainsi établi, les instituts procèdent à la comptabilisation des dettes en retenant des champs ou des normes différents.

1 - L'indicateur maastrichtien utilisé pour mesurer la dette publique reflète correctement la réalité

L'Insee identifie trois agrégats de dette publique dans les comptes nationaux, tandis que l'OCDE et le FMI en proposent deux autres. Selon l'indicateur retenu, la dette des entités publiques s'établissait comme suit, à la fin de l'année 2017 :

- 3 090 Md€ selon l'Insee en retenant l'ensemble des passifs bruts des APU. Ceux-ci comprennent les actions et parts de fonds d'investissement ainsi que les passifs liés aux garanties standards, les dépôts et le numéraire, les titres de créance à court et long terme y compris les produits dérivés, les crédits et les autres comptes à payer incluant notamment les décalages comptables nés du délai entre la réalisation des opérations de répartition (impôts, cotisations sociales, dividendes, loyers, salaires, etc.) et celle des opérations financières. Ceux-ci sont ainsi constitués de dettes financières et non financières. À l'exception des crédits, du numéraire, des dépôts et des décalages comptables qui figurent pour leur valeur nominale, ces passifs sont établis en valeur de marché. Ce montant total n'est pas consolidé, ce qui signifie que les éléments de dette d'une administration détenus par une autre administration sont pris en compte ;
- 2 807 Md€²³ selon l'OCDE²⁴, qui exclut les actions et parts de fonds d'investissement ainsi que les produits dérivés des comptes à payer ;
- 2 258 Md€ au sens de Maastricht, qui ne retient conventionnellement que les dettes financières brutes consolidées des APU. Elle ne comprend donc pas l'ensemble des passifs financiers mais uniquement le numéraire et les dépôts, les titres autres que les actions que sont les bons du Trésor (BTF et BTAN)²⁵, les obligations assimilables du Trésor (OAT), les *Euro medium term notes* (EMTN)²⁶, ainsi que les emprunts ; en sont aussi exclus les produits dérivés et les autres comptes à payer ainsi que les passifs liés aux garanties standards. Il s'agit d'une dette brute au sens où l'on ne soustrait pas les actifs financiers des APU aux éléments de passifs. Elle est consolidée : ne sont donc pas pris en compte pour le calcul de la dette les éléments de dette d'une administration détenus par une autre

²³ Ce montant n'intègre pas la dette de SNCF Réseau, requalifiée de dette publique en septembre 2017.

²⁴ L'OCDE utilise aussi le concept de dette publique nette sans que son montant corresponde exactement à celui retenu par le FMI ni par l'Insee.

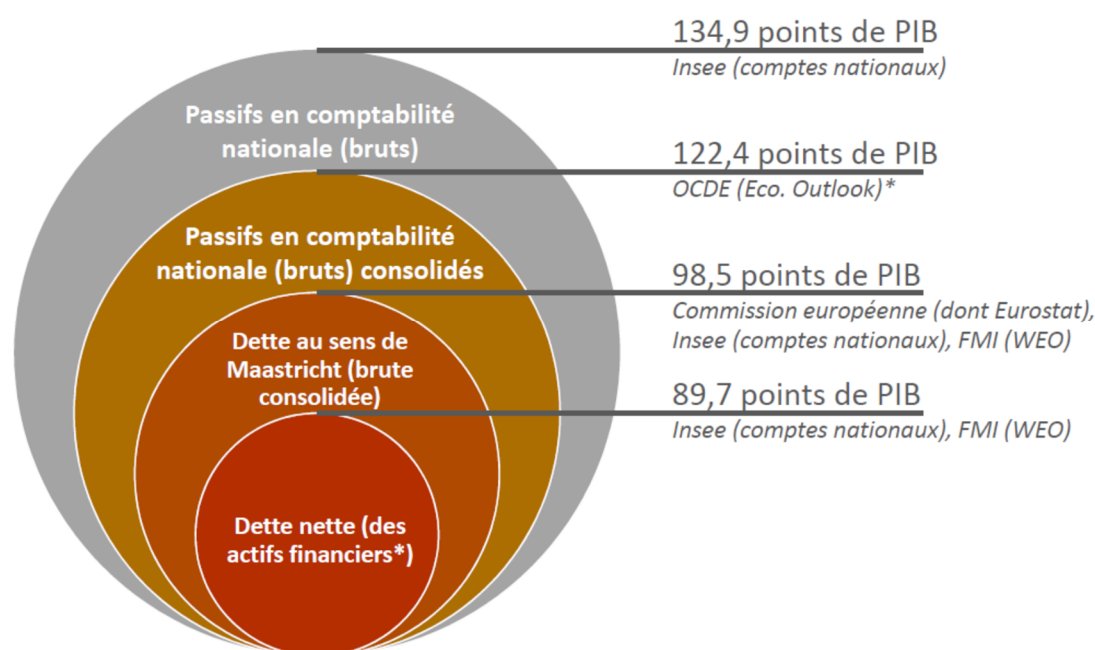
²⁵ Acronyme de Bons du Trésor à taux Fixe (BTF) et à taux d'intérêt annuel (BTAN) ; l'Agence France Trésor (AFT) n'a plus émis de BTAN à partir de 2013 et a annoncé le 25 juillet 2017 l'arrivée à maturité du dernier BTAN remboursé pour un montant nominal de 19,3 Md€. *Source* : http://www.aft.gouv.fr/articles/remboursement-du-dernier-btan_13004.html

²⁶ Les EMTN sont des titres de créance à destination d'investisseurs professionnels et autres contreparties éligibles.

administration. Tel est le cas, par exemple, des dépôts des administrations publiques au Trésor. Ces dettes sont évaluées pour leur valeur nominale, qui est la valeur de remboursement du principal : ainsi, les intérêts courus non échus ou les fluctuations des cours des titres ne sont pas compris dans l'évaluation des instruments, alors que la réévaluation de la valeur de remboursement des titres indexés sur l'inflation (OATi, BTANi et CADESi)²⁷ est intégrée ;

- 2 055 Md€ selon l'Insee pour la dette publique nette définie comme la différence entre la dette au sens de Maastricht ci-dessus, et les actifs exigibles (dépôts, crédits, titres de créance) détenus par les APU sur les autres secteurs. Ces actifs sont évalués à leur valeur de marché.

Graphique n° 3 : indicateurs de la dette publique française en 2017 (en points de PIB)



Source : Cour des comptes à partir des données Insee, OCDE et Eurostat

* Hors prise en compte de la requalification de la dette de SNCF Réseau

Si les différents indicateurs utilisés font apparaître des montants d'ampleur inégale, l'évolution de la dette est défavorable quel que soit l'indicateur retenu.

²⁷ Le i ajouté à la fin des acronymes BTAN, OAT et CADES (Caisse d'amortissement de la dette sociale) permet d'indiquer que ces titres sont indexés sur l'inflation.

2 - Une progression continue depuis dix ans quel que soit l'indicateur retenu

Ces indicateurs de dette publique ont progressé en moyenne de 2,4 % à 3,0 % par an entre 2008 et 2017, conduisant à des augmentations totales variant entre 30 (dette nette) et 43 points de PIB (passifs bruts).

**Tableau n° 1 : évolution de la dette publique entre 2008 et 2017
(en points de PIB)**

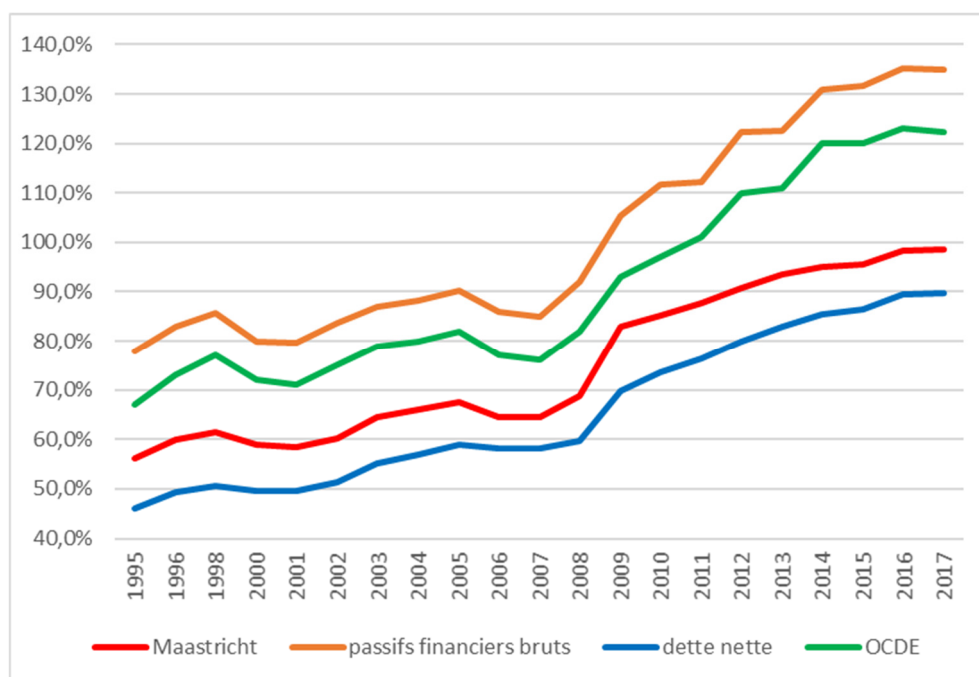
	2008	2017	Progression 2008-2017	Taux de croissance annuel moyen 2008-2017
<i>Passifs bruts (Insee)</i>	92	134,9	42,9	2,4 %
<i>OCDE</i>	81,7	122,4 ²⁸	40,7	2,6 %
<i>Dette au sens de Maastricht</i>	68,8	98,5	29,7	2,5 %
<i>Dette nette (Insee)</i>	59,8	89,7	29,9	3 %

Source : Cour des comptes à partir des données Insee, OCDE et Eurostat

Si l'année 2008 marque le début de la crise économique et financière qui a conduit à des déficits publics importants et à une dette publique croissante pour les financer, l'année 2009 a enregistré la plus forte dégradation (237,7 Md€ pour la dette publique au sens de Maastricht, 158,8 Md€ de dette nette des APU, soit un record d'augmentation depuis plus de 20 ans ; voir graphique n° 4 ci-après). Au cours des trois années suivantes, le ralentissement de l'activité économique a conduit à un niveau de dette publique encore plus élevé.

²⁸ Hors prise en compte de la requalification de la dette de SNCF Réseau.

Graphique n° 4 : évolution entre 1995 et 2017 des indicateurs de dette publique de la France (en points de PIB)



Source : Cour des comptes à partir des données Insee et OCDE

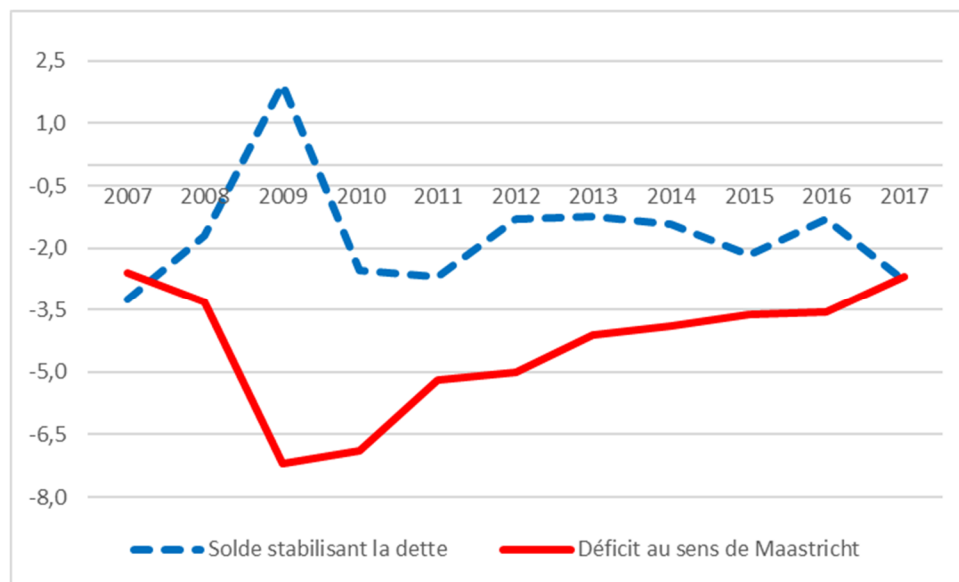
De fait, ce n'est que lors des années de forte croissance²⁹, c'est-à-dire de 1998 à 2001 inclus et en 2006 et 2007, que le ratio de dette publique sur PIB s'est réduit.

Cette situation est confirmée par le fait que, au cours des dix dernières années, la France n'a finalement atteint le niveau de déficit permettant de stabiliser sa dette³⁰ qu'en 2017, y compris après le reclassement de la dette de SNCF Réseau en septembre 2018 (Cf. graphique ci-après).

²⁹ Croissance du PIB proche ou supérieure à 3,5 % l'an en volume entre 1998 et 2000 et 2 % en 2001.

³⁰ Le « solde public stabilisant » est le niveau de déficit en deçà duquel la dette publique cesse d'augmenter en proportion du PIB.

Graphique n° 5 : évolution comparée du solde stabilisant et du déficit au sens de Maastricht entre 2007 et 2017 (en points de PIB)

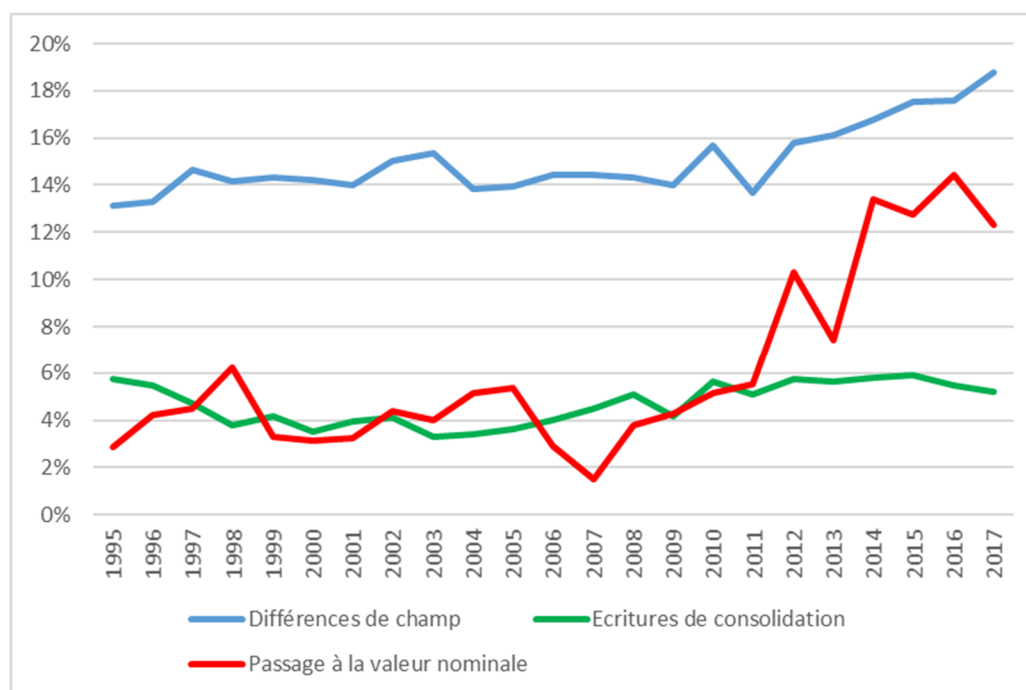


Source : Cour des comptes à partir des données Insee, après le reclassement de la dette de SNCF Réseau en septembre 2018

En pratique, la différence entre la dette au sens de Maastricht et l'ensemble des passifs en comptabilité nationale, soit 36 points de PIB en 2017, se décompose en trois parts d'importance inégale :

- une différence de champ tenant à l'exclusion des dettes non financières (19 points de PIB en 2017). Celles-ci sont généralement des passifs de court terme et ne portant pas d'intérêts (par exemple une facture en attente de paiement ou des prestations dues mais non encore payées) ;
- l'élimination des créances et dettes entre APU (5 points de PIB en 2017) ;
- le passage à la valeur nominale (12 points de PIB).

Graphique n° 6 : évolution entre 1995 et 2017 des écarts entre la dette au sens de Maastricht et l'ensemble des passifs en comptabilité nationale (en points de PIB)



Source : Cour des comptes à partir des données Insee

Ces trois facteurs d'écart, qui contribuent à faire diminuer le poids de la dette au sens de Maastricht par rapport au total des passifs tel qu'évalué par la comptabilité nationale, se sont amplifiés au cours des cinq dernières années, dans un contexte de baisse des taux d'intérêt.

Les écritures de consolidation restent presque stables, autour de 5 points de PIB, malgré la remontée des dépôts des correspondants du Trésor.

Si la hausse des comptes à payer (+ 5 points de PIB entre 2012 et 2017) doit être soulignée, la progression de l'écart entre les deux indicateurs de dette est essentiellement due à l'impact des intérêts courus non échus (ICNE), y compris primes et décotes (+ 7 points de PIB). Leur stock représente 281 Md€ en 2017, en baisse de 38 Md€ par rapport à l'année précédente. Les primes à l'émission correspondent aux montants perçus en excès du capital remboursé à l'échéance quand les obligations sont émises à des taux supérieurs au marché : ces émissions conduisent à financer un déficit donné en réduisant l'accroissement de la dette en valeur de remboursement, mais se traduisent par des versements d'intérêts futurs majorés ; elles ne sont pas incluses dans la dette au sens de Maastricht, qui est établie en valeur nominale, c'est-à-dire à la valeur de remboursement du principal.

Les obligations d'État (OAT) ont généralement une seule échéance annuelle de versement des intérêts. Des ICNE sont enregistrés pour représenter la valeur des intérêts à payer entre la dernière date d'échéance et la date de clôture de l'exercice. Les primes nettes de décotes sont le fait d'émissions par l'État³¹ sur souches anciennes à coupon plus élevé ou d'émissions à taux

³¹ À 90 %, l'autre émetteur étant la CADES.

négatif. Les primes à l'émission sont en recul sensible en 2017 par rapport à l'année précédente dans tous les États de l'Union européenne. Ainsi que la Cour l'a déjà signalé, « *ces primes devraient à nouveau baisser dans les années à venir, avec le remplacement progressif des souches anciennes par des souches émises à des taux plus bas. Elles pourraient même à moyen terme laisser la place à des décotes nettes si le mouvement de hausse des taux à long terme entamé en 2016 se poursuit*³² ».

Au total, l'encours de la dette publique au sens des traités européens peut être considéré comme une bonne mesure de l'endettement des entités publiques. En effet, il inclut la dette de toutes les administrations publiques, exclut les doubles comptes, n'est ni sujet aux variations de taux d'intérêt et aux anticipations des marchés financiers, ni susceptible de différences d'évaluation, et enfin constitue une base de comparaison stable dans le temps.

II - La mesure de la dette publique au sens de Maastricht connaît des modifications de périmètre

A - Le périmètre des administrations publiques n'est pas figé

Le périmètre de la dette de Maastricht, qui structure le débat public, évolue en fonction de l'analyse faite par le comptable national de certaines entités, sous le contrôle de l'Office européen des statistiques (Eurostat). Elle est effectuée au cas par cas, sur la base des critères établis par Eurostat dans un manuel public établi en toute indépendance, en concertation avec les comptables nationaux³³. En cas de désaccord avec une décision d'Eurostat, un État peut saisir le CMFB³⁴ (composé à parité de représentants des instituts nationaux de statistique et des banques centrales nationales), dont l'avis ne s'impose cependant pas à Eurostat.

1 - Les principaux changements

Le périmètre des APU a évolué au cours des dernières années. Les changements les plus significatifs sont rappelés ci-dessous. Ils ne sont pas tous cumulables.

La participation de la France aux programmes d'assistance financière de la zone euro a augmenté l'encours de sa dette publique, jusqu'à un pic de 3,2 points de PIB en 2014. Cet impact résulte de l'analyse faite par Eurostat de la nature du FESF (Fonds européen de stabilité financière) et du MES (Mécanisme européen de stabilité) en 2011 : la dette émise par le FESF devait être enregistrée dans les comptes des États participants au prorata de leur quote-part dans

³² Rapport 2017 sur le budget de l'État.

³³ *Manual on Government Deficit and Debt* ou MGDD.

³⁴ *Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics*.

les prêts octroyés³⁵. En revanche, le MES étant considéré comme une unité institutionnelle, seule la participation de l'État à la constitution de son capital a été enregistrée en dette³⁶.

En 2018, le périmètre a été modifié par l'Insee dans le cadre d'un changement de base (passage de la « base 2010 » à la « base 2014 »), qui a notamment conduit à intégrer, au sein des APU, la SFEF (société de financement de l'économie française)³⁷, qu'Eurostat considérait à sa création comme une société financière (société qui émettait des obligations avec la garantie de l'État et prêtait en contrepartie aux banques, active entre 2008 et 2014, et qui a porté jusqu'à 77 Md€ de dettes) et le financement de la ligne à grande vitesse Tours-Bordeaux (3,4 Md€ de dettes supplémentaires en 2016).

Plus récemment en septembre 2018³⁸, alors que le Gouvernement avait décidé, dans le cadre du pacte ferroviaire, la reprise par l'État d'une partie de la dette de la SNCF en deux étapes, l'Insee, en accord avec Eurostat, a procédé à un reclassement rétroactif de la dette de SNCF Réseau au sein de celle des APU³⁹. La dette publique a ainsi augmenté de 35,8 Md€ en 2016 et 39,4 Md€ en 2017, en raison d'un nouveau mode de calcul des coûts de production de cette entreprise, et de la faible couverture de ces charges par des produits d'activité marchande (les recettes de péage). Ce reclassement porte la dette des APU de 96,8 % à 98,5 % du PIB en fin d'année 2017.

Le classement de l'Agence française de développement (AFD) en qualité d'intermédiaire financier ou d'administration publique est aussi un sujet de débat⁴⁰. L'AFD a émis, au 31 juillet 2018, 31,3 Md€ d'obligations, qui financent notamment un encours de prêts d'un montant à peu près équivalent⁴¹ ; 3 Md€ de ces prêts ont été inclus dans la dette publique au sens de Maastricht en 2014, car accordés à des États et explicitement garantis par la France dans le cadre d'une mission de développement qui pourrait être prise en charge par une structure gouvernementale et non une société financière. Sauf à modifier le positionnement de l'AFD par rapport à l'État, l'Agence dans sa globalité est ainsi susceptible d'être considérée comme une administration publique et non comme une société financière, et sa dette comptabilisée comme une dette publique.

La Cour évalue à 3 points de PIB⁴² l'impact des changements de périmètre effectués entre 2011 et 2017 sur l'augmentation de la dette.

³⁵ Avis du 27 janvier 2011.

³⁶ Avis du 7 avril 2011.

³⁷ Créée en 2008 avec la garantie de l'État, la SFEF a permis de répondre à la crise financière des années 2008-2009 dans le cadre du refinancement des banques.

³⁸ Communiqué de presse du 6 septembre 2018.

³⁹ L'analyse par l'Insee du modèle économique de SNCF Réseau l'avait déjà conduit à intégrer, en 2014, 10,8 Md€ de la dette de cette dernière dans la dette publique.

⁴⁰ Communiqué de presse d'Eurostat du 23 avril 2018.

⁴¹ 32,241 Md€ d'encours brut au 31 décembre 2017 ; 31,946 Md€ d'encours net de provisions, y compris intérêts courus.

⁴² Ce montant, calculé en tenant compte de l'effet du dénominateur (c'est-à-dire de l'augmentation du PIB soit 2 points de PIB), correspond à l'intégration dans la dette publique des garanties européennes, de la dette de la SAGESS, des prêts souverains de l'AFD, de la dette de SNCF Réseau et de celle de la LGV Tours-Bordeaux.

2 - Des décisions sur la dette publique au niveau européen qui restent affaires d'experts

Les changements de périmètre font l'objet d'éventuelles discussions entre les instituts statistiques nationaux et Eurostat⁴³ sur certains points plus particulièrement difficiles à trancher, afin d'harmoniser les pratiques de comptabilité nationale au sein de l'Union européenne.

Des désaccords peuvent parfois survenir dans le traitement de certaines opérations entre Eurostat et une ou plusieurs institutions nationales. Eurostat peut alors émettre des réserves sur les comptes publiés par celles-ci. Les comptes nationaux de l'Insee pour 2017 ont ainsi fait l'objet de deux réserves, l'une au titre de l'AFD (qui devrait être intégrée dans le périmètre des administrations publiques selon Eurostat *Cf. supra*) et l'autre au titre de la recapitalisation d'Oran, ex-AREVA (dont l'impact sur le déficit est, selon Eurostat, de plus de 4 Md€ et non de 2 Md€)⁴⁴. L'Insee a récemment précisé⁴⁵ que « *les échanges intervenus entre l'Insee et Eurostat depuis la fin avril n'ont pas permis d'arriver à un diagnostic partagé quant à la comptabilisation de la recapitalisation d'Oran. Bien que considérant que la comptabilisation des 2,5 Md€ injectés par l'État en prise de participation est justifiée [...], l'Insee a décidé de se conformer à la décision d'Eurostat* ».

Enfin, ces règles conduisent à classer des entités assurant un service similaire en APU dans certains pays, hors APU dans d'autres (voir encadré ci-dessous).

Le cas des hôpitaux publics

La dette des hôpitaux est incluse dans la dette publique en France, alors qu'elle ne l'est pas en Allemagne.

En France, bien que les recettes des hôpitaux publics soient proportionnées à leur activité *via* la tarification à l'activité (T2A), l'Insee ne considère pas ces recettes comme marchandes pour les raisons suivantes :

- bien que la T2A soit appliquée aux hôpitaux (EPS et privés non lucratifs) comme aux cliniques, les barèmes de T2A diffèrent entre ces deux catégories d'établissement. De ce fait l'existence de la T2A ne signifie pas qu'il y ait une réelle situation de concurrence entre eux sur un « marché » ;

⁴³ L'indépendance des institutions statistiques nationales (dont l'Insee) fait partie intégrante du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (article 338) et a été confortée par la loi sur la modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008.

⁴⁴ La recapitalisation d'Areva comportait deux parts :

- 2,3 Md€ correspondant à l'apurement de la dette d'Areva (dont 0,3 Md€ correspondant à l'indemnisation des actionnaires minoritaires) et impactant le déficit public ;
- 2,5 Md€ correspondant à un apport de capitaux dans la société Orano. Cet apport en capital était considéré comme neutre sur le déficit par l'Insee tandis qu'Eurostat a considéré que la recapitalisation à hauteur des pertes passées venait impacter le déficit public en vertu de sa doctrine sur les relations entre entreprises publiques et administrations publiques (source : *Eurostat-guidance-on-public-holding-corporations.pdf*) appliquée lors de la recapitalisation de la Caixa Geral de Depósitos par l'État du Portugal.

⁴⁵ Communiqué de presse du 6 septembre 2018 précité.

- les hôpitaux (EPS et privés non lucratifs) font face à un monopsonne public – ils n’ont qu’un « client », l’assurance maladie obligatoire.

Les hôpitaux ne sont pas vraiment en situation de moduler librement leur offre de soins en réponse aux signaux de prix envoyés par la T2A dans la mesure où la capacité des hôpitaux comme leurs domaines de spécialisations sont largement décidés par l’État *via* les ARS.

Pour toutes ces raisons, l’Insee analyse la T2A plutôt comme un moyen pour la puissance publique d’objectiver les coûts et rationaliser l’allocation des moyens, que comme un réel mécanisme de prix sur un « marché ».

Jusqu’à présent, le comptable national allemand (Destatis), en accord avec Eurostat, classe les hôpitaux publics hors APU.

Plusieurs différences entre la situation des hôpitaux allemands et celle de leurs homologues français pourraient avoir joué, notamment :

- l’équivalent allemand de la T2A est appliqué de la même manière aux hôpitaux publics et privés ;
- les différentes caisses d’assurance maladie allemandes, y compris publiques, sont en concurrence, chaque assuré pouvant adhérer à la caisse de son choix en fonction de la couverture proposée et du niveau de cotisation demandé ;
- 10 % des assurés sont couverts par une assurance privée au premier euro.

En conséquence, il n’est pas considéré que les hôpitaux allemands font face, comme en France, à un monopsonne public, mais plutôt à une pluralité d’acheteurs publics et privés.

Ces échanges peuvent *in fine* donner lieu à un avis (« *advice* »)⁴⁶ ou à une clarification d’Eurostat (« *clarification* »), à un avis du CMFB⁴⁷ (« *guidance note* ») ou à une décision d’Eurostat (pour laquelle le CMFB aura donné un avis consultatif préalablement). Eurostat peut donc, en cas de désaccord avec la plupart des États membres, imposer son point de vue.

Ces différents « actes » sont mis en ligne sur le site internet d’Eurostat. L’évolution des échanges entre l’Insee et Eurostat ne suit d’ailleurs pas une procédure formalisée avec des jalons clairs. Dès lors le Parlement n’en est pas tenu informé, alors même que leurs impacts sur la mesure du niveau de la dette publique peuvent être substantiels et qu’il lui est demandé, dans le cadre des lois de programmation des finances publiques, de voter la trajectoire de la dette publique. Des progrès pourraient être recherchés en ce domaine.

Ainsi, le Royaume-Uni a récemment pris la mesure de l’intérêt d’une meilleure appropriation des méthodes et conventions appliquées par les comptables nationaux, sans porter atteinte à leur indépendance. Le gouvernement britannique a ainsi précisé⁴⁸ que, désormais, l’ONS⁴⁹ :

- publiera régulièrement des articles sur ses projets de reclassification ou de changement de méthodes à moyen terme et leurs impacts sur les agrégats de finances publiques ;

⁴⁶ Ces avis peuvent être adressés à un seul pays mais sont systématiquement publiés depuis deux ans.

⁴⁷ Acronyme de *Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments statistics* ; ce comité regroupe les instituts statistiques et les banques centrales dans le cadre de consultations pour Eurostat.

⁴⁸ *Managing fiscal risks: government response to the 2017 Fiscal risks report*, page 132, juillet 2018.

⁴⁹ *Office for National Statistics*.

- procédera à ces changements (de reclassification ou de méthodes comptables) une seule fois par an en regroupant les principaux d'entre eux ;
- publiera des séries reconstituées permettant de mesurer ces impacts, y compris plusieurs années après la mise en œuvre de ces changements.

La transparence financière gagnerait à ce que le Parlement dispose d'une information annuelle sur les modifications de périmètre et les changements de méthode intervenus ou prévus⁵⁰. S'agissant des modifications à venir, l'information serait circonscrite aux principales et à celles qui sont susceptibles de peser significativement sur la dette.

B - La limite entre administrations et entreprises publiques n'est pas intangible

Les APU entretiennent des relations de nature capitalistique ou financière avec des structures qui sont susceptibles de peser directement ou indirectement sur leur niveau d'endettement, en cas, par exemple, de reprises de dette ou d'augmentation de capital.

Les entreprises, quel que soit leur statut juridique, peuvent sous certaines conditions d'activité conduire à un accroissement de la dette publique. On distingue plusieurs situations :

- celle où l'entreprise agit entièrement pour le compte d'une APU et dispose de ressources publiques pour remplir cette mission. Tel est le cas, par exemple, de la SAGESS, détaillé *supra* ; il en est ainsi également de certaines activités du groupe BPI France, au sein duquel trois entités ont le statut d'ODAC et voient leur dette (en comptes sociaux) intégrée dans la dette publique : l'établissement public industriel et commercial (EPIC) BPI France, qui a toutefois une interdiction législative de s'endetter ; BPI Groupe SA (holding de tête détenue à 50 % par l'EPIC BPI France) ; BPI France Participations, filiale à 100 % de BPI Groupe SA, qui détient 100 % de BPI France Investissement, et 100 % du FSI ;
- celle où l'entreprise dont le capital est majoritairement détenu par une APU ne satisfait pas le critère de l'activité marchande en raison de la part minoritaire de ses ressources d'exploitation dans ses revenus : tel est le cas, par exemple, de SNCF Réseau et de la compagnie des transports strasbourgeois (*Cf. supra*), mais c'est aussi le cas de France Télévisions et de Radio France depuis le reclassement, en juin 2018, de la contribution à l'audiovisuel public (*i.e.* la « redevance audiovisuelle ») en prélèvement obligatoire.

⁵⁰ Dans l'hypothèse où le Gouvernement serait amené à informer chaque année le Parlement, cet ajout impliquerait de compléter l'article 50 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances.

III - Les garanties accordées par les administrations publiques sont à la lisière de la dette publique

Les garanties, qu'elles soient explicites ou implicites, peuvent se transformer en dette publique, mais elles ne sont pas, à raison, incluses dans la dette publique car elles ne conduisent pas à un décaissement en l'absence de réalisation de la condition d'engagement.

A - Le recensement des garanties explicites est encore insatisfaisant

1 - Le périmètre des garanties explicites

Les garanties sont qualifiées, en comptabilité nationale, de « passifs conditionnels » (ou « passifs éventuels ») et représentés par des contrats en vertu desquels une partie est tenue d'effectuer un paiement à un tiers uniquement lorsque certaines conditions particulières sont remplies. Comme elles ne créent aucune obligation inconditionnelle, elles ne sont pas considérées comme des passifs financiers.

Elles comprennent notamment :

- les garanties ponctuelles de paiement par des tiers, puisque le paiement n'est requis qu'en cas de défaut de paiement de la part du débiteur ;
- les engagements de mise à disposition de fonds, mais sans qu'aucun actif financier n'existe avant que les fonds soient effectivement mis à disposition ;
- les droits à pension dans le cadre de régimes de pension d'employeurs à prestations définies sans constitution de réserves gérés par les administrations publiques ou de fonds de pension de la sécurité sociale.

Une garantie est enregistrée dans le passif si et seulement si elle est mise en jeu et pour le montant appelé. Toutefois, en comptabilité nationale, la requalification du stock de garantie en dette peut être effectuée si une part significative (30 %) est appelée en une seule fois ou si des parts de 5 % sont appelées à trois reprises⁵¹.

Ce périmètre est identique à celui qui doit être enregistré dans les engagements hors bilan des administrations publiques.

2 - Un recensement imparfait

Ainsi que le précise le SEC 2010⁵², « même si aucun paiement n'est finalement dû au titre des actifs et passifs conditionnels, l'existence d'un grand nombre de conditions peut indiquer un niveau indésirable de risque du côté des unités qui les proposent ».

⁵¹ Source : SEC 2010.

⁵² Système européen de comptes instauré par le règlement du Parlement européen et du Conseil de l'Union Européenne n° 549/2013 du 21 mai 2013.

Les données sur certains engagements conditionnels des APU doivent être fournies par les États membres de l'Union européenne (UE) dans le contexte du renforcement de la gouvernance économique de l'UE (le *six-pack*), adopté en 2011. En particulier, la directive 2011 / 85 / UE du Conseil sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres requiert de ces derniers qu'ils publient des informations pertinentes sur les engagements conditionnels susceptibles d'avoir un impact significatif sur les budgets publics. Les données requises sur les garanties ne comprennent pas les garanties publiques émises au sein du mécanisme de garantie en vertu de l'accord-cadre du Fonds européen de stabilité financière (FESF), les garanties de type instrument dérivé, les garanties d'assurance des dépôts et mécanismes comparables, les garanties publiques émises à la faveur d'événements très difficiles à couvrir au moyen d'assurances commerciales (tremblements de terre, inondations de grande ampleur, etc.). Seules les entités dont les passifs excèdent 0,01 % du PIB sont incluses. Dans le cadre de ce recensement, le montant des garanties publiques déclarées par la France s'élèverait à 115,74 Md€ fin 2016, soit 5,2 % du PIB à (à comparer à 449 Md€, soit 14 %, pour l'Allemagne)⁵³.

Ce recensement est toutefois très imparfait. Il ne comprend pas les engagements hors bilan des APUL, n'est pas consolidé et s'éloigne des données figurant dans le programme de stabilité pour 2018-2022 (ci-après le « PSTAB 2018-2022 »), qui établissent le stock total de garanties accordées par l'État dans le cadre d'accords définis portant sur des emprunts (c'est-à-dire l'ensemble des dettes garanties par l'État) à 195 Md€ en 2016. Ces garanties n'ont induit qu'un décaissement de 125 M€ en moyenne au cours des dernières années.

Aussi, ce sont les données issues de la comptabilité générale, présentées ci-après, qui sont prises comme base de référence.

Les engagements hors bilan de l'État s'élèvent à 4 165,7 Md€ au 31 décembre 2017⁵⁴, dont plus de la moitié représentent les engagements de retraite de l'État (2 429 Md€) qui, dans certains pays, sont considérés comme des risques bilanciaux⁵⁵. Si leur recensement s'est considérablement amélioré au cours des années récentes, ils continuent à faire l'objet de réserves de la part de la Cour pour des montants importants :

- c'est ainsi que l'engagement pris par l'État en faveur de l'établissement public Bpifrance de se substituer à lui en cas de défaut de sa sous-filiale, la SA Bpifrance Financement, pour assurer le remboursement à ses souscripteurs des titres obligataires émis pour 28,1 Md€ ne figure pas dans les comptes de l'État⁵⁶ ;
- de même, les engagements pris par l'État dans le cadre de sa politique de soutien aux énergies renouvelables électriques et à la cogénération ne sont pas mentionnés en hors bilan ; estimés par la Cour, fin 2017, à au moins 127 Md€ (montant non actualisé) sur la

⁵³ Source Eurostat 19/2018 - 29 janvier 2018 *Ampleur des engagements conditionnels et prêts improductifs dans les États membres de l'UE - Statistiques sur les finances publiques.*

⁵⁴ Source : Cour des comptes, *Certification des comptes de l'État*, Exercice 2017, mai 2018, La Documentation française, disponible sur www.ccomptes.fr.

⁵⁵ Ces derniers ne sont pas traités dans le cadre du présent rapport car ils constituent à eux seuls un champ d'investigation particulier.

⁵⁶ Cf. l'acte de certification des comptes de l'État pour l'exercice 2017 (points 121 à 124).

période 2018-2046⁵⁷, et non 49,1 Md€ seulement comme indiqué en note annexe aux comptes de l'État de 2017, ils traduisent les insuffisances dans l'analyse et le suivi des dispositifs d'intervention de l'État.

Ces deux exemples montrent par ailleurs que l'information du Parlement est incomplète alors que le 5° de l'article 34 de la LOLF dispose que « *la loi de finances de l'année (...) autorise l'octroi des garanties de l'État et fixe leur régime*⁵⁸ ».

Les engagements hors bilan des ODAC ne font pas l'objet d'un recensement synthétique. En revanche, ceux des opérateurs⁵⁹ de l'État le sont dans le « Jaune » budgétaire éponyme et s'élèvent à 42,1 Md€ au 31 décembre 2017⁶⁰.

Selon une décomposition par opérateur, les principaux engagements hors bilan se répartissent comme suit :

- 28,4 Md€ pour l'Établissement national des invalides de la Marine ;
- 5,3 Md€ pour l'Agence nationale pour la garantie des droits des mineurs ;
- 3,3 Md€ pour les agences de l'eau ;
- 1,3 Md€ pour l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie ;
- 1,1 Md€ pour Pôle Emploi.

Faute d'une information suffisante, l'impact potentiel de ces engagements hors bilan est difficile à évaluer précisément.

Les engagements hors bilan des collectivités territoriales sont encore moins bien recensés que ceux de l'État⁶¹, alors que leur octroi obéit à des règles strictes.

Les premiers enseignements de l'expérimentation de la certification des comptes locaux font ressortir le caractère non exhaustif du recensement des engagements souscrits par les collectivités.

⁵⁷ Depuis, le Gouvernement a cependant réduit cet engagement financier en révisant de 30 % à la baisse les prix garantis de l'électricité des contrats des six parcs éoliens offshore attribués en 2012 et 2014 et en évalue l'impact à 15 Md€.

⁵⁸ Cf. DC n° 2008-574 du 29 décembre 2008 portant sur la loi de finances rectificative pour 2008, considérant 9 : cette autorisation du Parlement est suspendue à l'existence d'un plafond ou d'un dispositif en permettant la maîtrise financière.

⁵⁹ Cf. pages 8 et 9 du « Jaune » budgétaire « Opérateurs de l'État » annexé au projet de loi de finances pour 2019.

⁶⁰ Chiffres issus du « Jaune » budgétaire « Opérateurs de l'État » annexé au projet de loi de finances pour 2019.

⁶¹ Cf. les rapports successifs de la Cour des comptes portant sur les finances publiques locales.

L'expérimentation de la certification des comptes locaux fait ressortir des lacunes relatives à la comptabilisation des engagements hors bilan

Les premiers travaux menés par les juridictions financières révèlent que 90 % des entités expérimentatrices⁶² n'ont pas mis en place une procédure formalisée de recensement de leurs engagements hors bilan, ce qui ne signifie pas que ce recensement est mal réalisé.

Par exemple, une collectivité n'avait pas retracé dans ses engagements hors bilan ses obligations prises au regard d'indemnités de résiliation anticipées et des biens en retour auprès de son co-contractant (leur probabilité d'occurrence étant en tout état de cause faible). Le montant de l'engagement s'élèverait à la valeur nette comptable de certains biens (actuellement 405 M€), auquel s'ajouterait le manque à gagner pour le co-contractant (non estimé à ce jour).

Une autre, alors même qu'aucune information dans les comptes n'était constatée, s'est vu recommander, d'une part, l'inscription dans ses engagements hors bilan du montant des participations qu'elle s'est engagée à verser à son délégataire (6 M€) et, d'autre part, la réalisation d'une analyse des conventions afin de s'assurer de l'exhaustivité de l'information.

Les engagements hors bilan des collectivités territoriales appellent trois constats :

- *leur recensement est souvent limité à la prise en compte des garanties d'emprunt.*

Les garanties d'emprunt sont particulièrement nombreuses et élevées en montant au profit des bailleurs sociaux qui, en contrepartie, accordent aux collectivités le bénéfice d'un droit de priorité. Les dettes des organismes de logement social couvertes par des sûretés des collectivités locales s'élevaient à 131,8 Md€⁶³ au 31 décembre 2016.

Hors logement social, les collectivités garantissaient des emprunts à hauteur de 133,6 Md€ à fin 2017. Les bénéficiaires de ces garanties sont fréquemment des associations ou des entreprises agissant sur le territoire de la collectivité considérée ;

- *les garanties d'emprunt accordées par les collectivités territoriales obéissent pourtant à des règles strictes.*

Si les collectivités territoriales peuvent garantir des emprunts, la décision de l'assemblée délibérante est contrainte par une série de normes.

Les garanties d'emprunt en faveur d'associations, de groupements sportifs et de sociétés anonymes à objet sportif⁶⁴ sont, sauf exception, interdites. Il en est de même pour les entreprises en difficulté⁶⁵. S'agissant des garanties d'emprunt autorisées, elles doivent répondre à des conditions de forme et de fond.

⁶² L'échantillon, représentatif de la diversité institutionnelle du secteur public local, comprend 25 collectivités dont 2 régions, 6 départements, 10 communes, 6 établissements publics de coopération intercommunale et 1 syndicat.

⁶³ Les données 2017 n'étaient pas encore disponibles. Source : Caisse des dépôts et consignations.

⁶⁴ Art. L. 113-1 du code du sport.

⁶⁵ Loi n° 88-13 du 5 janvier 1988 d'amélioration de la décentralisation.

D'abord, l'octroi d'une garantie d'emprunt doit faire l'objet d'une délibération de l'assemblée délibérante, soumise au contrôle de légalité du préfet, compétence qu'elle ne peut déléguer au maire⁶⁶. Ensuite, trois règles prudentielles cumulatives limitent les risques :

- la règle de plafonnement du montant des emprunts garantis interdit à une collectivité de garantir à hauteur de plus de 50 % du montant total de ses recettes réelles de fonctionnement ;
- la règle de division des risques empêche que le montant des annuités garanties au profit d'un même débiteur soit supérieur à 5 % du montant total des recettes réelles de fonctionnement ;
- la règle du partage des risques limite à 50 % la quotité maximale susceptible d'être garantie par une ou plusieurs collectivités sur un même emprunt ; un emprunt ne peut donc être totalement garanti par une ou plusieurs collectivités.

Les garanties d'emprunt accordées à des personnes morales de droit public ne sont pas soumises à ces règles car, celles-ci ne pouvant faire faillite, le risque associé est considéré comme quasi nul. Il en est de même pour les bailleurs sociaux, dont le modèle économique les préserve *a priori* de la faillite. Il ne semble pas que les modifications récentes ayant affecté leur modèle économique puissent infléchir cette analyse et conduire à ajuster les règles prudentielles rappelées ci-dessus ;

- *elles semblent présenter un risque faible.*

Pour les collectivités territoriales, le stock de dettes recensées susceptibles d'être appelées en garantie est faible et en baisse régulière sur la période 2013-2016⁶⁷. Ce stock représente une part réduite des produits réels de fonctionnement des collectivités (0,1 % en moyenne⁶⁸) et les versements réalisés par les collectivités au titre des appels en garantie sont aussi de faible montant : le pic atteint en 2017 correspond à 0,01 % de leurs charges de fonctionnement⁶⁹, soit 19,39 M€.

⁶⁶ Conseil d'État, 15 juin 1994, Commune de Longueau, n° 137690.

⁶⁷ Hors logement social et sous réserve de l'exhaustivité de ce recensement, comme en témoignent les premières remontées de l'expérimentation de la certification des comptes locaux.

⁶⁸ Selon les données transmises par la direction générale des finances publiques (DGFIP).

⁶⁹ Source : direction générale des finances publiques (DGFIP).

Tableau n° 2 : versements des collectivités territoriales au titre des garanties octroyées⁷⁰ (2013-2017)

<i>En M€</i>	2013	2014	2015	2016	2017
Charges réelles de fonctionnement	173 280	177 410	179 720	179 940	183 800
Stock des dettes garanties	286,18	177,17	149,98	149,44	133,58
- Dont bloc communal	95,82	80,78	77,45	76,33	62,68
- Dont départements	98,84	65,30	64,27	70,48	68,77
- Dont régions	91,52	31,09	8,26	2,63	2,13
Montant des versements au titre des garanties	2,36	1,08	4,34	0,34	19,39 ⁷¹
Part des versements réalisés sur charges réelles de fonctionnement	0,001 %	0,0006 %	0,002 %	0,0002 %	0,01 %

Source : Cour des comptes d'après données DGFIP

Les engagements hors bilan des ASSO sont réduits car, à la différence de l'État et des collectivités territoriales, la législation ne les autorise pas à accorder des garanties d'emprunt. Les engagements hors bilan qu'elles sont susceptibles de générer sont liés aux contrats de partenariat et aux baux emphytéotiques des établissements publics de santé. Selon les données de la DGFIP, ces dettes s'élevaient à 1,39 Md€ en 2016⁷².

Cependant, contrairement à ce qui est fait pour l'État, les engagements de retraite de la branche vieillesse ne sont pas recensés, ce que la Cour a déjà eu l'occasion de signaler⁷³.

B - L'incidence financière des garanties implicites sur la dette doit être relativisée

Les garanties implicites de l'État (en qualité de prêteur en dernier ressort, seul ce dernier est concerné) renvoient au fait que l'État serait susceptible d'accorder son soutien à une entreprise ou à un secteur économique présentant un risque de déstabilisation majeur ou systémique. Il peut se traduire *in fine* par une prise de participation (comme dans le secteur automobile récemment) ou par un accroissement direct de l'endettement public (destiné à

⁷⁰ Hors garanties octroyées par les collectivités territoriales aux bailleurs sociaux.

⁷¹ En 2017, les versements réalisés par les collectivités sont concentrés essentiellement sur la Collectivité Territoriale Unique (CTU) de Martinique. Cette dernière a versé 17,68 M€, soit près de 92 % du montant total des versements de l'ensemble des collectivités.

⁷² En application de l'article 34 de la loi n° 2014-1653 du 29 décembre 2014 de programmation des finances publiques pour les années 2014 à 2019, les établissements publics de santé ne sont plus autorisés à conclure des contrats de partenariat.

⁷³ Cf. rapport de certification des comptes 2017 du régime général de sécurité sociale établi par la Cour. La Documentation française, juin 2018, disponible sur www.ccomptes.fr.

assurer le fonctionnement des marchés lors de la crise financière, par exemple). Du fait de leur nature, le montant de ces garanties n'est pas chiffrable.

De plus, le statut d'actionnaire public d'une entreprise privée n'implique pas automatiquement l'octroi d'une garantie implicite de ses engagements financiers et, partant, un risque au regard de la dette publique.

S'agissant de l'État, 81 entreprises dont il est un actionnaire direct seraient concernées. Elles sont suivies par l'Agence des participations de l'État (APE), qui fait état d'un endettement financier net combiné de ces participations de 108,2 Md€ au 31 décembre 2017⁷⁴.

L'endettement financier net (EFN) n'est pas défini par les normes comptables mais c'est un indicateur largement utilisé pour apprécier la situation financière d'une entreprise. Il correspond généralement aux emprunts et dettes financières, diminués de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (titres de maturité inférieure à trois mois) ainsi que des actifs financiers liquides disponibles à la vente (fonds ou titres de maturité initiale supérieure à trois mois, facilement convertibles en trésorerie et gérés dans le cadre d'un objectif de liquidité, généralement des produits de taux). Il est souvent rapporté :

- aux fonds propres pour évaluer l'effet de levier, c'est-à-dire le degré de dépendance de l'entreprise à l'égard des créanciers ou des actionnaires ; les fonds propres combinés de ces 81 entités s'élevaient à 102,1 Md€⁷⁵ au 31 décembre 2017, ce qui situe l'effet de levier global aux alentours de 100 % ;
- à l'excédent brut d'exploitation⁷⁶, qui est proche de 25 Md€ pour ces mêmes 81 entités ; cet indicateur permet d'appréhender le nombre d'années nécessaires au remboursement de la dette ; ce ratio s'établirait aux alentours de 4.

La signification de ces données combinées apparaît ainsi limitée pour mesurer globalement le risque pour l'État actionnaire, car ce dernier doit s'apprécier entreprise par entreprise et au vu de différents scénarii.

S'agissant des entreprises dont les collectivités territoriales sont actionnaires, au nombre de 1 257⁷⁷, leur situation financière consolidée n'est pas connue.

La Fédération des entreprises publiques locales⁷⁸ précise que 81 entreprises ont été placées en liquidation judiciaire entre 2014 et 2017⁷⁹. Après la période des élections municipales et départementales de 2014 et 2015, le rythme de disparition des EPL était de l'ordre d'une trentaine par an, près de la moitié de ces disparitions concernant des EPL du secteur de l'aménagement et du logement, sous l'effet notamment de regroupements des SEM / SPL d'aménagement et de la concentration des opérateurs de logement locatif social.

⁷⁴ Cf. Rapport financier annuel 2017-2018 de l'APE.

⁷⁵ Et comprennent les titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI).

⁷⁶ Ou plus précisément l'EBITDA, acronyme d'*Earnings before tax, interest, depreciation and amortization*. L'EBE, à la différence de l'EBITDA ne comprend pas les provisions d'exploitation.

⁷⁷ En 2016, selon les données de la Fédération des entreprises publiques locales. Leur chiffre d'affaires s'est élevé à 12,2 Md€, leur endettement n'étant pas connu.

⁷⁸ L'État ne dispose pas de données consolidées.

⁷⁹ Cf. référé de la Cour des comptes, adressé au Premier ministre, le 5 juin 2017 relatif aux insuffisances du cadre juridique et comptable applicable aux entreprises publiques locales, disponible sur www.ccomptes.fr.

Une autre part des disparitions a résulté de choix opérés dans la foulée des élections précitées ou de fins d'activité ou de contrat et non de difficultés financières.

La Fédération n'est toutefois pas en mesure de préciser la part de ces liquidations qui font suite à une « défaillance » économique. Selon son propre recensement, quatre EPL seraient actuellement en situation de redressement judiciaire.

Tableau n° 3 : liquidations judiciaires d'entreprises publiques locales (2014-2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Nombre de liquidations	9	12	31	29	8 ⁸⁰

Source : Cour des comptes d'après données Fédération des entreprises publiques locales

Même si les données collectées concernant les EPL ne matérialisent pas un risque particulier, elles restent parcellaires, ce qui invite à la prudence. Les EPL étant régies par le code de commerce et, pour la plupart, soumises à la déclaration fiscale de leur activité auprès des services de la DGFIP, les liasses fiscales déposées auprès des services fiscaux contiennent les informations permettant d'analyser leur situation financière et en particulier leur endettement. La DGFIP n'envisage qu'une expérimentation locale de tels travaux.

Une nomenclature comptable à affiner

Dans le cadre des revues de dépenses réalisées en 2017, celle portant sur la maîtrise des risques par les entreprises publiques locales (rapport conjoint de l'inspection générale de l'administration et du contrôle général économique et financier établi en juin 2017), une recommandation relative à l'accroissement de la qualité comptable et à l'approfondissement de la connaissance statistique des EPL prévoit notamment de « réaliser une expérience de normalisation des libellés de dépenses dans les comptes pertinents décrivant les liens financiers et patrimoniaux entre EPL et collectivités, afin de pouvoir évaluer leur importance et leur évolution ».

À ce jour, la DGFIP n'a pas lancé de travaux permettant de disposer d'une information la plus fine possible quant aux subdivisions des comptes relatifs aux participations, prêts, créances et garanties d'emprunts des collectivités à leurs EPL. Si elle n'en conteste pas l'utilité, elle ne les considère pas prioritaires, contrairement au recensement des participations des collectivités locales.

Pour autant, la DGFIP indique que les opérations d'inventaire de fin d'exercice, sous réserve de leur correcte réalisation, doivent permettre d'assurer un niveau d'information suffisamment précis en ce domaine.

Or, les premiers travaux menés dans le cadre de l'expérimentation de la certification des comptes des collectivités territoriales ont révélé des insuffisances.

De ce fait, et sous réserve d'une information fiable, l'évolution des nomenclatures comptables contribuerait à disposer d'une information comptable plus exhaustive.

⁸⁰ À mi-année.

CONCLUSION ET RECOMMANDATION

La dette des entités publiques couvre un périmètre large et complexe, à la fois quant aux acteurs concernés et quant aux créances publiques retenues.

Elle se fonde sur les références de la comptabilité nationale, qui fonctionne sur des bases internationales homogènes, présente une vision consolidée des finances publiques et se prête aux comparaisons internationales. En particulier, elle permet de calculer la dette au sens du traité de Maastricht, dont le niveau est l'un des critères d'appréciation de la solidité des finances publiques dans le cadre de la participation des États à la monnaie unique : au 31 décembre 2017, elle atteignait 2 257,7 Md€, représentait 98,5 % du PIB, était en progression de près de 30 points de PIB en dix ans, et constituait la cinquième dette publique la plus élevée au sein des pays de l'Union européenne (en points de PIB) et la deuxième en montant, derrière celle de l'Italie.

Son périmètre est évolutif en raison des règles qui conduisent à apprécier au cas par cas la nature des organismes exerçant des activités partiellement marchandes et en forte prise avec les administrations publiques et l'importance du soutien public qui leur est accordé ; l'exemple récent de la dette de SNCF Réseau en témoigne. Au regard de cette place particulière, les changements de règles de calcul ou de périmètre qui l'affectent régulièrement devraient faire l'objet d'une communication renforcée.

L'amélioration de l'information doit aussi concerner les garanties explicites, qui sont susceptibles d'accroître la dette publique. Les travaux de fiabilisation des comptes de l'État ont conduit à une amélioration significative des données figurant dans les états financiers ; leur recensement demeure néanmoins incomplet et il devra être achevé. De même, si les informations disponibles sont encore très partielles, les premiers enseignements de l'expérimentation en cours en vue de la certification des comptes locaux montrent que le recensement des engagements des collectivités territoriales justifie une attention particulière.

La Cour formule la recommandation suivante :

- 1. compléter l'information du Parlement en présentant et expliquant dans le programme de stabilité et le rapport économique, social et financier de l'année concernée, les principales modifications intervenues ou prévues dans le calcul de la dette publique.*
-

Chapitre II

Les principaux risques associés à la dette publique

L'existence d'une dette financière expose les APU à deux catégories de risques. La première, indépendamment du niveau de l'endettement, se concrétise lors du flux d'émission de dette, « placer » de la dette constituant un acte complexe. La seconde catégorie est liée au stock de dettes et se concrétise lorsque celui-ci atteint un niveau susceptible de susciter la crainte des créanciers quant au service de la dette ; on évoque alors un risque sur la soutenabilité de la dette.

I - L'ampleur des risques est d'abord fonction de l'encours des dettes

Le corpus de règles encadrant la gestion des risques pris par les établissements bancaires⁸¹ permet, par analogie, de définir les grandes catégories de risques qui affectent les émetteurs publics. Ceux-ci sont les suivants :

- les risques de marché, essentiellement ceux liés à l'évolution des taux d'intérêt d'emprunt et de change pour les emprunts réalisés dans une devise autre que l'euro⁸² ;
- le risque de liquidité, qui renvoie à une situation dans laquelle il serait difficile, voire impossible, pour une APU, d'emprunter ;
- le risque de contrepartie, c'est-à-dire celui qui résulte de l'incapacité des créanciers des APU à faire face à leurs propres engagements⁸³ ;
- les risques opérationnels, qui désignent les risques de pertes ou de sanctions, notamment du fait de défaillances de procédure, d'erreurs humaines ou d'événements extérieurs.

⁸¹ Règlement (UE) n° 575 / 2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648 / 2012. Arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

⁸² La dette en devises représentait, au 31 décembre 2016, 2,8 % de la dette publique totale soit 62 Md€ (Cf. *Debt Sustainability Monitor. Institutional paper 071*, janvier 2018).

⁸³ Les difficultés de la banque Dexia, à compter de 2008, illustrent la matérialisation d'un tel risque.

Les développements ci-après analysent, chaque fois que possible, l'exposition et la sensibilité de chaque catégorie d'APU à ces quatre familles de risques.

A - L'État est exposé au risque de taux, du fait de l'importance de ses émissions de dette

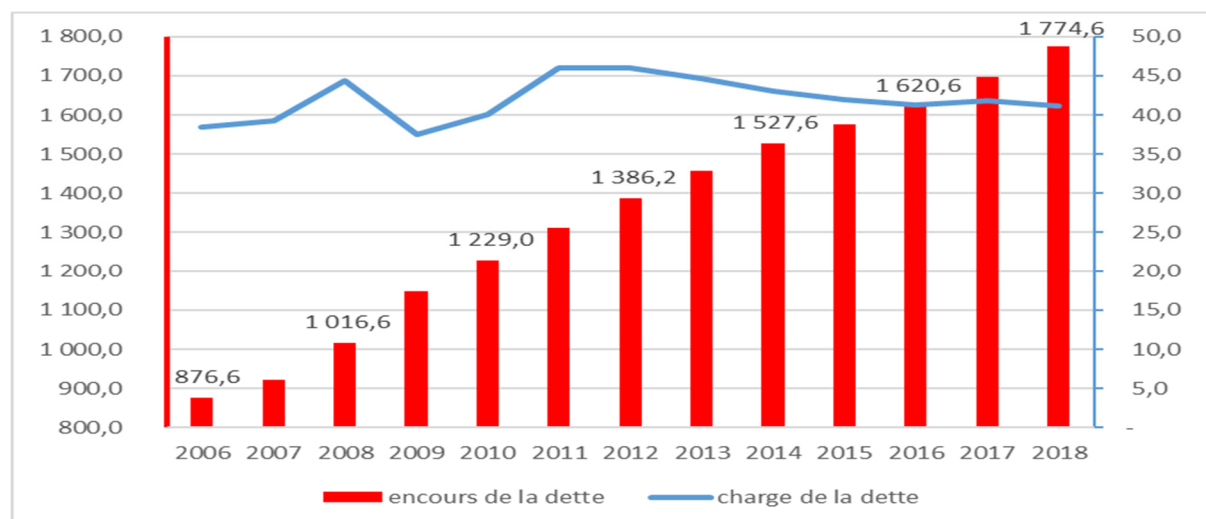
L'analyse du risque de taux consiste à évaluer la capacité à soutenir une évolution des taux d'intérêt et, en raison de leur niveau historiquement bas, à faire face à un retournement soudain et potentiellement de grande ampleur se traduisant par leur remontée brutale.

1 - Une forte sensibilité à l'évolution des taux d'intérêt

Tous les émetteurs publics sont soumis au risque de taux ; cependant, l'État l'est particulièrement en raison du montant annuel de ses émissions de dette à moyen et long terme, de l'ordre de 190 Md€⁸⁴, en lien avec un encours de dette approchant 1 800 Md€, contre moins de 18 Md€, par exemple, pour l'ensemble des collectivités territoriales.

Depuis 2006, la baisse des taux s'est traduite par une charge budgétaire nette à peu près stable, malgré une augmentation constante de l'encours de la dette négociable de l'État, celui-ci étant passé de 876,6 Md€ en 2006 à 1 775 Md€⁸⁵ en 2018, soit un doublement en 12 ans.

Graphique n° 7 : charge et encours de la dette négociable de l'État (2006-2018) en Md€



Source : Projets annuels de performances du programme 117 - Charge de la dette et trésorerie de l'État.

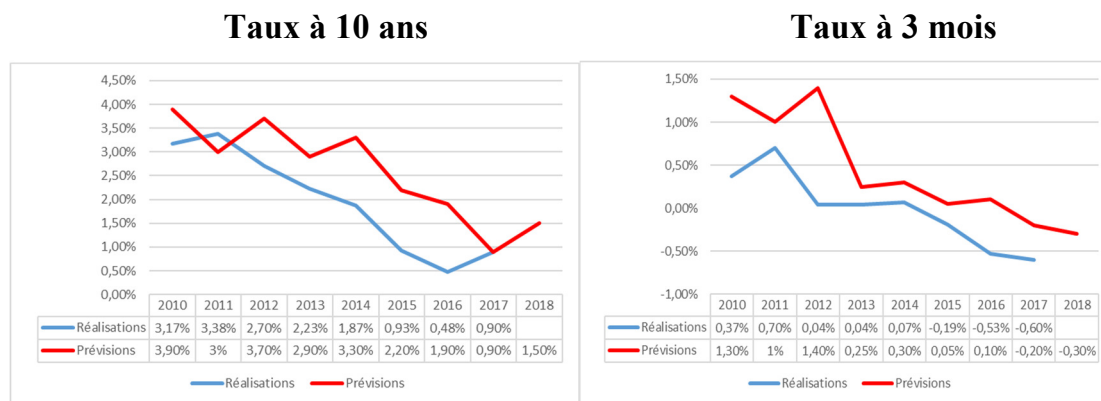
⁸⁴ 195 Md€ en loi de finances initiale pour 2018, 185 Md€ en loi de finances initiale pour 2017, 187 Md€ en loi de finances initiale pour 2016, 187 Md€ en loi de finances initiale pour 2015.

⁸⁵ Cf. projet annuel de performances du programme 117 - Charge de la dette et trésorerie de l'État annexé au projet de loi de finances pour 2018.

Cependant, si l'inflation se rapproche progressivement de son objectif de long terme, la politique monétaire menée par la Banque centrale européenne (BCE) conduira à une remontée des taux d'intérêt auxquels l'État s'endette. La perspective d'un changement de politique monétaire est d'ores et déjà évoquée par la BCE, comme en témoignent les déclarations récentes du Conseil des gouverneurs, dont celle de juin 2018 qui énonce que « les taux d'intérêt directeurs de la BCE resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à l'été 2019 et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour assurer une évolution de l'inflation conforme aux anticipations actuelles d'un ajustement durable »⁸⁶.

Les estimations de l'évolution des taux d'intérêt prises en compte pour l'établissement des projets de loi de finances (PLF) ont été prudentes ces dernières années, et elles se sont toujours avérées supérieures aux taux constatés sur les marchés, ce qui manifeste une correcte prise en compte du risque.

Graphique n° 8 : prévisions et réalisations pour les taux d'intérêt à 10 ans et à 3 mois



Source : Projets annuels de performances du programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État »

Tous les ans, dans le cadre des projets annuels de performances (PAP) du programme budgétaire 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État », les résultats de la simulation d'un choc de taux sont présentés : alors qu'en 2010, toutes choses égales par ailleurs, un choc de 1 % sur l'ensemble de la courbe des taux se traduisait au bout de dix ans par une augmentation de la charge de la dette de l'État de 14,5 Md€, en 2018 une telle simulation conduit, en tenant compte d'une inflation de 0,5 %⁸⁷, à un surcoût budgétaire annuel de l'ordre de 20 Md€.

⁸⁶ Communiqué de presse de la BCE du 14 juin 2018 - Décisions de politique monétaire.

⁸⁷ L'encours des obligations indexées sur l'inflation atteignant 200 Md€, un dixième d'inflation supplémentaire accroît la charge des intérêts de la dette de 200 M€ (Cf. Note d'analyse de l'exécution budgétaire 2017 de la mission « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État »). Dans le même temps, toute hausse de l'inflation allège le poids réel de la charge de la dette du stock de dette non indexé sur l'inflation.

2 - Des dispositions propres à contenir les autres risques liés à la dette de l'État

Outre celle du risque de taux⁸⁸, une analyse des autres risques est effectuée par l'AFT. Elle se matérialise par la définition d'une politique de gestion des risques dans son cadre général d'activité, par la transmission mensuelle à sa gouvernance du compte-rendu du contrôle des risques et par l'actualisation d'une carte des risques adaptée à sa structure. L'AFT porte une attention particulière aux trois catégories de risques suivantes⁸⁹.

Le risque de liquidité⁹⁰ :

« Même si l'État, à la différence des établissements bancaires, n'a pas d'activité de transformation, la maîtrise du risque de liquidité est au cœur des préoccupations de sa politique d'émission de dette et de sa gestion de trésorerie. »

La politique d'émission primaire a pour objectif d'assurer l'accès au marché obligataire en toutes circonstances. Elle repose sur des principes de prévisibilité, de stabilité et de transparence. »

La maîtrise de la liquidité de la dette publique est une politique assumée de longue date par l'AFT, par le biais de l'émission d'obligations d'un volume proche d'une année à l'autre, portant généralement sur des souches de titres déjà émis antérieurement pour faciliter les transactions entre les détenteurs d'obligations sur le marché secondaire. Ce risque apparaît maîtrisé, selon la Cour⁹¹.

Le risque de contrepartie :

« Les contreparties de l'État sont essentiellement les spécialistes en valeur du Trésor (SVT), au nombre de 15⁹² au 1^{er} juillet 2018 et comptent parmi les acteurs les plus importants sur les marchés financiers mondiaux. La solidité financière de ces établissements a constitué l'un des critères de choix dans leur sélection. De plus, afin de circonscrire au maximum le risque de défaut, des conventions de marché de droit français ont été négociées. Le cadre général d'activité de l'AFT fixe en outre des limites de risques définies en fonction des capitaux propres et de la notation des contreparties. »

⁸⁸ L'AFT n'émet pas de dette en devises étrangères, l'article 26 de la LOLF disposant que « *sauf disposition expresse d'une loi de finances, les emprunts émis par l'État sont libellés en euros* ».

⁸⁹ Cf. cadre général d'activité relatif aux normes de gestion, d'organisation et de contrôle, AFT, octobre 2016, p. 38 à 44.

⁹⁰ Il convient de distinguer la liquidité de la dette sur le marché primaire et celle sur le marché secondaire. Sur le marché primaire, les SVT s'engagent à acheter la dette pour la redistribuer ensuite. Sur le marché secondaire, les SVT s'engagent à acheter à tout moment de la dette aux investisseurs qui voudraient en vendre, et à en fournir à ceux qui voudraient en acheter. Cette fonction permet d'asseoir la confiance des investisseurs qui ont la garantie de pouvoir vendre la dette acquise en cas de besoin.

⁹¹ Rapports de mission intermédiaire relatifs à la certification des comptes de l'État de 2016 et 2017 analysant les constats, au titre du pilotage des risques financiers et des mesures prudentielles, des auditeurs externes de l'AFT pour les mêmes années.

⁹² Par ordre alphabétique : Bank of America - Merrill Lynch, Barclays, BNP Paribas, Crédit Agricole - CIB, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, JP Morgan, Morgan Stanley, Natixis, NatWest Markets, Nomura, Société Générale.

Pour ses émissions d'obligations ou de bons du Trésor, l'AFT ne traite qu'avec les établissements bancaires spécialistes en valeur du Trésor (SVT), régulièrement sélectionnés et évalués par des tiers et elle estime dès lors ce risque maîtrisé.

Les risques opérationnels :

« Conformément à sa définition du point 52 du paragraphe 1 de l'article 4 du règlement (UE) n° 575/2013, le risque opérationnel correspond au risque de pertes découlant d'une inadéquation ou d'une défaillance des processus, du personnel et des systèmes internes ou d'événements extérieurs, y compris le risque juridique ».

Les travaux conduits par la Cour dans le cadre de la certification des comptes de l'État et les audits externes effectués chaque année pour analyser les processus de gestion et les risques associés⁹³ n'ont pas conduit à constater de défaillances dans la maîtrise des risques opérationnels.

B - Hors dette de SNCF Réseau, les risques liés à la dette des ODAC apparaissent limités

La dette des ODAC au 31 décembre 2017 s'établit à 61,9 Md€, soit 2,8 % de la dette publique française, 96 % de cette dette étant portés par quatre d'entre eux : SNCF Réseau (50,1 Md€), la SAGESS (4,3 Md€), la Caisse nationale des autoroutes (3,2 Md€⁹⁴) et la Caisse de la dette publique (1,6 Md€), ces deux dernières connaissant par ailleurs une contraction de leur activité.

Avant la requalification de la dette de SNCF Réseau en septembre 2018, la dette des ODAC avait baissé de 87,6 Md€ entre 2010 et 2017, essentiellement du fait de la « mise en sommeil » de la Société de prise de participation de l'État (SPPE) et de la Société de financement de l'économie française (SFEF) par lesquelles a transité le soutien de l'État aux banques privées lors de la dernière crise financière. Toutes choses égales par ailleurs, la dette des ODAC est appelée à baisser car l'État reprendra, à hauteur de 25 Md€, la dette de SNCF Réseau en 2020, puis à hauteur de 10 Md€ supplémentaires en 2022. Dans le même temps, la dynamique de la dette de SNCF Réseau reste élevée (celle-ci devrait passer de 40 à 60 Md€ de 2016 à 2026, avant reprise) et son poids sera accru dans l'encours de dette des ODAC à court, moyen et long terme.

Tableau n° 4 : la dette des ODAC (2010-2017)

<i>En Md€</i>	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Encours de dette</i>	99,4	78,1	46,6	44,4	20,7	19,8	60,5	61,9

Source : Insee, comptes nationaux - base 2014

La dette des ODAC est obligataire (à hauteur de 55,4 Md€, dont 2,1 à court terme) et bancaire (6,4 Md€, dont 0,4 à court terme).

⁹³ Cf. Actes de certification des comptes de l'État, rapports sur le contrôle interne de l'AFT 2016 et 2017 et rapports d'audit interne de l'AFT sur la période 2014-2017.

⁹⁴ Sa dette a été ramenée à 1,3 Md€ au 31 mars 2018.

La dette globale des ODAC ne fait pas l'objet d'un suivi centralisé ; aussi, ses risques intrinsèques (de marché, de liquidité, de contrepartie et opérationnels) sont mal connus. Pour autant, les ODAC sont suivis par leurs tutelles respectives ; leurs encours de dette, sauf pour les quatre organismes précités, sont limités ; ils ont désormais, sauf SNCF Réseau⁹⁵, la Caisse de la dette publique (CDP), la SPPE et le Fonds de résolution et de garantie⁹⁶, interdiction de s'endetter auprès d'établissements financiers (*Cf.* chapitre III). Aussi, sur la base du périmètre actuel, la mise en place d'un suivi centralisé de la dette des ODAC n'apparaît pas constituer une priorité.

C - L'encours de dette des APUL comporte des risques *a priori* moins forts que par le passé

1 - Un encours stabilisé depuis 2016

Fin 2017, la dette des APUL s'élevait à 201,5 Md€, soit 9,1 % du montant total de la dette publique⁹⁷. Exprimée en pourcentage du PIB, la dette des APUL est en légère baisse, étant passée de 9 % à 8,8 % du PIB entre 2016 et 2017. L'encours de dette des collectivités territoriales est estimé à près de 90 % de cet ensemble et, sur la base de leurs comptes de gestion, le montant de cet encours s'élevait à près de 178 Md€ en 2017⁹⁸.

L'encours de dette des collectivités du bloc communal représente en moyenne les deux tiers de l'encours total de la dette des collectivités territoriales sur la période 2013-2017 (contre 19 % pour les départements et 15 % pour les régions). Par ailleurs, la part de l'encours de dette des régions dans l'encours de dette des APUL progresse, passant de 12 à 15 % sur la période, au contraire de celle des départements, qui diminue légèrement de 20 à 19 %.

⁹⁵ La reprise d'une partie de la dette de SNCF Réseau par l'État, dans le cadre du « nouveau pacte ferroviaire », s'accompagne d'une révision de la « règle d'or » spécifique qui encadre la dette de cette entité. Cette dernière, créée par la loi ferroviaire d'août 2014 et précisée par décret, empêche SNCF Réseau d'investir dans de nouveaux projets de développement si la dette de l'établissement dépasse 18 fois sa marge opérationnelle.

⁹⁶ Parmi ces trois ODAC, seule la CDP porte une dette élevée. Son activité actuelle est cependant réduite.

⁹⁷ Source Insee.

⁹⁸ Dettes inscrites dans les budgets principaux et les budgets annexes.

Tableau n° 5 : encours de dette des collectivités territoriales (2013-2017)

<i>En Md€</i>	2013	2014	2015	2016	2017
Encours de dette total	163,36	168,5	173,72	176,60	178,03
- dont bloc communal	110,34	112,40	115,15	116,44	117,76
- dont département	32,70	34,08	34,50	34,01	33,37
- dont régions ⁹⁹	20,32	22,02	24,07	26,15	26,90
Emprunts souscrits	19,5	18,3	18,9	16,4	16,2
Emprunts remboursés*	13,6	13,9	14,7	15,1	15,3
Capacité de désendettement (en années)	5	5,5	5,5	5,4	5,2

Source : Cour des comptes d'après données DGFIP, Budget principal et budgets annexes

* Hors refinancement et opérations de gestion de dette

Les collectivités territoriales sont globalement peu endettées, leur capacité de désendettement¹⁰⁰ étant proche de cinq ans (5,2 ans en 2017, toutes collectivités confondues). Même si la dette publique locale rapportée au PIB est plus élevée en France que dans la plupart des autres pays de l'Union européenne, le surendettement est une réalité qui ne concerne qu'une minorité de collectivités. En 2017, seulement huit départements, 3 075 communes sur 36 110, 126 EPCI sur 1 266 et une métropole sur 22 dépassaient les plafonds de référence¹⁰¹ fixés par l'article 29 de la loi n° 2018-32 du 22 janvier 2018 de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022 (ci-après la LPFP 2018-2022)¹⁰².

⁹⁹ Y compris les collectivités territoriales uniques de Corse, Guyane et Martinique.

¹⁰⁰ La capacité de désendettement est un ratio d'analyse financière des collectivités locales qui mesure le rapport entre l'épargne et la dette. Elle se calcule comme l'encours de la dette rapport à l'épargne brute. Exprimé en nombre d'années, ce ratio permet de déterminer le nombre d'années (théoriques) nécessaires pour rembourser intégralement le capital de la dette, en supposant que la collectivité y consacre la totalité de son épargne brute.

¹⁰¹ Ces plafonds matérialisent des seuils d'alerte, davantage que des situations de surendettement. Ces plafonds sont fixés comme suit :

- douze années pour les communes et pour les établissements publics de coopération intercommunale à fiscalité propre ;
- dix années pour les départements et la métropole de Lyon ;
- neuf années pour les régions, la collectivité de Corse, les collectivités territoriales de Guyane et de Martinique.

La commune de Paris et le département de Paris sont considérées comme une seule entité, soumise au plafond national de référence des communes, c'est-à-dire 12 ans.

¹⁰² Cf. Cour des comptes, rapport 2018 sur *les finances publiques locales*, septembre 2018. La Documentation française, disponible sur www.ccomptes.fr.

2 - Des risques de marché¹⁰³ moindres que par le passé mais qui justifient une vigilance maintenue

La dette des collectivités territoriales est répartie entre 36 793 entités¹⁰⁴, ce qui disperse les risques¹⁰⁵. De surcroît, les risques de marché, en particulier celui de taux¹⁰⁶, apparaissent globalement limités, pour plusieurs raisons :

- le taux moyen d'emprunt s'est établi à 1,15 % en 2017 (contre 1,18 % en 2016), la part des emprunts à taux fixe parmi les emprunts souscrits étant de 70 %¹⁰⁷ ;
- la durée moyenne des emprunts est de 19 années, limitant l'exposition au risque de remontée des taux¹⁰⁸ ;
- le montant des emprunts souscrits est en baisse (16,2 Md€ en 2017 contre 19,5 Md€ en 2013¹⁰⁹), ce qui limite aussi l'exposition au risque de taux.

Néanmoins, les caractéristiques des emprunts à taux variable (30 % des emprunts souscrits) - c'est-à-dire la fréquence du recours aux emprunts en devises, la fréquence et les caractéristiques des instruments de couverture contre les risques de taux et de change - ne sont pas connues, ce qui conduit à nuancer l'appréciation du risque développée *supra*.

De plus, la situation des emprunts structurés n'est pas définitivement réglée. Ces emprunts qui combinent, dans un seul et même contrat, un prêt bancaire classique et un ou plusieurs instruments dérivés, dont les intérêts sont déterminés par un ou plusieurs indices sous-jacents non standard, ont été traités, dans le cadre du Fonds de soutien mis en place à l'initiative du Gouvernement, sans disparaître complètement. La Cour, qui évalue à 2 Md€ l'encours de ce type d'emprunts à fin 2017¹¹⁰, n'a pas identifié, dans le cadre du présent rapport, de nouveaux types d'emprunts toxiques sur le marché des prêts aux collectivités territoriales.

Par ailleurs, à ce jour, et malgré la création en 2013 de l'Agence France locale¹¹¹, le marché obligataire demeure peu sollicité par les collectivités. À fin 2017, les émissions obligataires de ces dernières représentaient 9 % de l'encours total de la dette, soit un montant de 16 Md€. Ces volumes pourraient augmenter si les collectivités locales souhaitaient

¹⁰³ Les risques opérationnels ne sont pas abordés car ils auraient demandé des investigations spécifiques portant sur un échantillon significatif de collectivités. Il en est de même pour le risque de contrepartie et de liquidité, la Cour des comptes n'ayant pas compétence pour mesurer les risques présentés par les partenaires financiers des collectivités locales.

¹⁰⁴ 17 régions (dont les collectivités territoriales uniques de Corse, Guyane et Martinique), 99 départements, 1 264 EPCI (dont la métropole de Lyon) et 35 416 communes.

¹⁰⁵ Cette situation n'écarte pas des risques individuels, ils n'entrent toutefois pas dans le champ du présent rapport.

¹⁰⁶ Si les collectivités peuvent emprunter en devises, l'occurrence est rare.

¹⁰⁷ Selon une étude de Finance Active, réalisée en 2017, sur la base d'un échantillon de 1 230 collectivités dont l'encours de dette représente près de 60 % de l'encours de dette de l'ensemble des collectivités territoriales.

¹⁰⁸ Selon l'étude de Finance Active précitée.

¹⁰⁹ Cf. tableau n° 5.

¹¹⁰ Cf. Cour des comptes, RPA 2018, Tome I, insertion intitulée *La sortie des emprunts à risques des collectivités locales*. La Documentation française, février 2018, disponible sur www.ccomptes.fr.

¹¹¹ L'Agence France locale est un établissement de crédit spécialisé depuis 2015, et à ce titre régulé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, créé par et pour les collectivités territoriales avec pour mission de faciliter leur accès au financement.

bénéficier d'une réduction de la marge d'intermédiation en faisant un appel public à l'épargne ou en recourant à un placement privé¹¹². Ce mode de financement, qui ne saurait concerner toutes les collectivités, requiert toutefois d'en maîtriser les techniques pour réduire les risques opérationnels et appelle une vigilance particulière.

D - Les risques induits par la dette des ASSO se concentrent sur l'Unédic et l'ACOSS

1 - Un encours de dette désormais en diminution

La dette des ASSO représentait un total de 226,1 Md€ à fin 2017¹¹³. Sous l'effet d'importants besoins de financement en 2009 et en 2010, elle a représenté une part croissante de l'ensemble de la dette des APU jusqu'en 2012 (jusqu'à 12 %). Depuis, cette proportion s'est réduite à moins de 10 %.

Au regard des données disponibles, les principaux encours de cette dette étaient les suivants fin 2017 :

- 120,8 Md€ pour la CADES¹¹⁴ ;
- 27,8 Md€ pour l'ACOSS¹¹⁵, les déficits accumulés et non repris par la CADES s'élèvent à 23,4 Md€, le solde correspondant aux besoins de trésorerie infra-annuels ;
- 33,5 Md€ pour l'Unédic, en nette augmentation depuis 2007 (elle était alors de 5 Md€), sous l'effet des déficits cumulés depuis 2008 ;
- 29,8 Md€ pour les hôpitaux publics (fin 2016¹¹⁶).

Selon la LPFP 2018-2022, la dette des ASSO exprimée en pourcentage du PIB est appelée à diminuer de moitié, essentiellement du fait de l'amortissement de la dette de la CADES.

¹¹² Cf. article L. 411-2 du code monétaire et financier.

¹¹³ Insee, Comptes de la nation.

¹¹⁴ *Stricto sensu*, il s'agit de la situation nette de la CADES qui est négative à hauteur de 120,8 Md€.

¹¹⁵ Source : comptes combinés de l'activité du recouvrement au titre de l'exercice 2017.

¹¹⁶ À date du présent rapport, l'information sur leur niveau d'endettement fin 2017 n'est pas encore disponible pour des raisons qui tiennent aux délais d'arrêté et d'approbation de leurs comptes financiers : la date limite pour arrêter le compte financier est le 31 mai de l'exercice suivant (article R. 6145-44 du code de la santé publique) ; la date limite d'approbation par le conseil de surveillance est fixée au 30 juin (article R. 6145-46). Ce délai excède notamment celui qui prévaut pour les organismes de sécurité sociale (au plus tard au 15 avril en vertu de l'arrêté du 24 décembre 2014 fixant le calendrier d'établissement des comptes annuels et les modalités d'élaboration des balances mensuelles des organismes de sécurité sociale), mais le ministère des solidarités et de la santé (DGOS) n'estime pas possible de le réduire.

Tableau n° 6 : trajectoire d'évolution de la dette des ASSO (2016-2022)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<i>Dette des ASSO en pourcentage du PIB</i>	10,1	9,7	9	8	6,9	5,9	4,8

Source : LPFP 2018-2022

2 - Un amortissement de la dette transférée à la CADES prévu pour 2024

La dette de la CADES présente une double caractéristique : son amortissement devrait être achevé à l'horizon 2024¹¹⁷ et sa gestion technique est désormais assurée par l'AFT.

Par-delà les autorisations annuelles données par le Parlement¹¹⁸, l'extinction programmée de la dette de la CADES se fonde sur des prévisions de rendement de la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) et de la contribution sociale généralisée (CSG), d'inflation et d'évolution des taux d'intérêt d'emprunt. En fonction de ces prévisions, l'incertitude sur le délai d'apurement de la dette portée par la CADES porterait aujourd'hui sur un décalage de quelques mois pouvant atteindre au maximum une année. L'échéance de 2024 est anticipée par le président de la CADES depuis plus de deux ans et a été confirmée à l'occasion de la présentation du projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2019.

Les risques de liquidité et de taux¹¹⁹ sont pris en compte par l'émission de dettes en devises, qui permet l'accès à une base d'investisseurs large et autorise des arbitrages sur des taux plus faibles que ceux des emprunts en euros. La dette de la CADES est intégralement couverte contre le risque de change par des instruments financiers de couverture.

Pour limiter le risque de contrepartie, la CADES suit l'évolution des prix de leurs « *credit default swaps (CDS)* »¹²⁰.

3 - Des risques de taux et de liquidité attachés à la dette de l'ACOSS

Les risques pesant sur l'activité de gestion de trésorerie, notamment le financement de la dette portée par l'ACOSS, font l'objet d'un examen annuel dans le cadre du « Plan de financement, placement, gestion des risques », élaboré par l'Agence centrale et validé par les ministères de tutelle.

¹¹⁷ La loi n° 2004-810 du 13 août 2004 relative à l'assurance maladie avait fait disparaître l'indication d'une date pour l'achèvement de la mission de la CADES. La loi organique n° 2005-881 du 2 août 2005 a précisé que la durée d'amortissement était désormais appréciée au vu des éléments apportés par la CADES dans ses estimations publiques. Dans ces conditions, l'extinction de la CADES correspond à une date, non plus butoir, mais de référence selon un calcul de probabilité effectué par cette dernière, avec un modèle dit « actif-passif ».

¹¹⁸ Objectif d'amortissement de la CADES, reprises de dette auxquelles elle doit procéder dans l'année, plafond de découvert de l'ACOSS.

¹¹⁹ Selon les simulations de la CADES, réalisées dans le cadre d'un modèle stochastique où les variables taux d'intérêt, inflation et croissance, réagissent de manière endogène aux chocs externes, une hausse de 1 % des taux d'intérêt d'emprunt allongerait la durée de vie de sa dette de 2,5 mois.

¹²⁰ Le prix du CDS mesure le risque de défaillance.

Les risques de taux¹²¹ et de liquidité attachés à la dette de l'ACOSS tiennent au fait que l'Agence ne se finance qu'à moins d'un an, en vertu de l'article L. 139-3 du code de la sécurité sociale, alors qu'elle porte plus de 20 Md€ des déficits des branches de la sécurité sociale qui n'ont pu être transférés à la CADES, soit pour des raisons d'opportunité liées à l'obligation de lui affecter alors des ressources supplémentaires, soit, plus récemment en raison de la saturation du plafond de transfert fixé par la loi. De ce fait, l'ACOSS est contrainte d'effectuer chaque année de nombreuses opérations de refinancement, ce qui l'expose d'autant plus fréquemment à des risques de taux courts¹²² et de liquidité.

Ce risque est signalé de manière récurrente par la Cour¹²³. L'inspection générale des affaires sociales¹²⁴ et le dernier rapport de la commission des comptes de la sécurité sociale ont aussi identifié ce risque.

Dans le même temps, sur le fondement de la loi de financement de la sécurité sociale (LFSS pour 2012)¹²⁵, le risque de liquidité fait l'objet d'un audit externe annuel, et les rapports successifs concluent à une gestion du risque conforme aux standards de la place.

Le projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2019 organise la reprise par la CADES d'une part majoritaire de la dette portée par l'ACOSS : le texte prévoit ainsi un montant maximum de reprise de 15 Md€, s'échelonnant en trois tranches annuelles de 2020 à 2022. Pour la CADES, il est prévu que cet amortissement supplémentaire soit financé, d'ici 2022, par un transfert de produits annuels de CSG actuellement affectés au régime général. Dans ce dispositif, le solde de dettes porté par l'ACOSS serait progressivement amorti par les excédents attendus pour les exercices 2019 et suivants.

Par ailleurs, à la suite du rapport que le Gouvernement a remis au Parlement sur les relations financières entre l'État et la sécurité sociale¹²⁶, le PLFSS pour 2019 fait évoluer les règles de compensation par l'État des mesures de baisse des prélèvements sociaux, ce qui conduira à de moindres recettes pour les régimes de sécurité sociale.

Or, le Conseil constitutionnel a considéré, dans sa décision n° 2010-620 DC, que « *les lois de financement de la sécurité sociale ne [pouvaient] pas conduire, par un transfert sans compensation au profit de ladite caisse d'amortissement de recettes affectées aux régimes de sécurité sociale et aux organismes concourant à leur financement, à une dégradation des conditions générales de l'équilibre financier de la sécurité sociale de l'année à venir* ». Au regard de cette jurisprudence, il importe donc que les transferts de CSG qui sont prévus ne provoquent pas l'apparition de nouveaux déficits du régime général et du FSV à partir de 2020.

En tout état de cause, l'amortissement complet du reliquat de dettes porté par l'ACOSS suppose la réalisation effective de la trajectoire d'excédents tendanciels pour les exercices 2019 et suivants, de manière à financer, à la fois, les transferts de CSG à la CADES et la prise en

¹²¹ L'ACOSS emprunte en devises étrangères, cependant, à l'instar de la CADES, elle se couvre intégralement contre le risque de change.

¹²² Selon les simulations de l'ACOSS, une hausse de 1 % des taux courts représenterait un surcoût annuel de 250 M€ sans répercussion sur le risque de liquidité.

¹²³ Cour des comptes, RALFSS, chaque année depuis 2011.

¹²⁴ Rapport n° IGAS 2017-09 R (janvier 2018) sur *La gestion de trésorerie de l'ACOSS*.

¹²⁵ Cf. article 42 de la loi n° 2011-1906 du 21 décembre 2011 de financement de la sécurité sociale pour 2012.

¹²⁶ Ce rapport a été prévu par l'article 27 de la loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022.

charge croissante par la sécurité sociale de certains allègements de cotisations et prélèvements sociaux. Au-delà des risques financiers que cette dette, financée à court terme, continuera à faire peser, les incertitudes relatives à l'évolution du contexte macro-économique créent un risque pour cette trajectoire d'excédents tendanciels, et donc pour l'extinction de la dette sociale maintenue à l'ACOSS d'ici 2024.

Dans ces conditions, le mécanisme mis en place par le PLFSS pour 2019 devrait être complété par la définition d'un dispositif précis de pilotage financier de la sécurité sociale à même de prévenir l'installation de nouveaux déficits structurels. Un tel pilotage appellerait, notamment, un encadrement plus strict des possibilités d'endettement de l'ACOSS, qui seraient limitées aux seuls besoins de financement infra-annuels¹²⁷.

4 - La dette des hôpitaux publics demeure caractérisée par la présence des emprunts structurés et des situations locales de surendettement¹²⁸

La légère diminution de l'endettement hospitalier constatée en 2016 (*Cf. supra*) a été rendue possible par une réduction significative des dépenses d'investissement des établissements par rapport à la situation issue des plans Hôpital 2007 et Hôpital 2012.

Néanmoins, eu égard aux projets d'investissement dont le principe a déjà été approuvé¹²⁹ et aux orientations gouvernementales en faveur d'un grand plan d'investissement touchant notamment le secteur hospitalier, une nouvelle phase d'endettement pourrait s'engager prochainement, dans un contexte où l'autofinancement des établissements est en réduction continue depuis plusieurs années. Selon le ministère des solidarités et de la santé, les futures aides versées (environ 1 Md€) aux hôpitaux au titre de l'investissement du plan « Ma santé 2022 » privilégieront l'aide directe en capital, ce qui est vu comme devant permettre de réduire le recours à l'endettement.

La Cour a recommandé, en 2014, que l'approbation des projets d'investissement financés par emprunt soit conditionnée à la réalisation d'un taux de marge brute d'au moins 8 %, hors aide financière, de manière à ne retenir que les projets les plus efficaces. Cette recommandation reste d'actualité¹³⁰. En effet, le niveau d'endettement de certains établissements, au regard de leur capacité de remboursement, est susceptible de générer des difficultés, près d'un tiers des

¹²⁷ Cf. Cour des comptes, *rapport sur l'application des lois de financement de la sécurité sociale*, chapitre IV, le pilotage de la trajectoire financière de la sécurité sociale : créer les conditions d'un équilibre durable (p. 204). La Documentation française, octobre 2017, disponible sur www.ccomptes.fr.

¹²⁸ Comme pour les collectivités territoriales, la Cour des comptes n'est pas en mesure de porter une analyse sur les risques de liquidité, de contrepartie et opérationnels de la dette hospitalière.

¹²⁹ Les projets d'investissement portant sur des travaux de plus de 50 M€ sont soumis à l'approbation du comité interministériel de la performance et de la modernisation de l'offre de soins hospitaliers (COPERMO), cette instance se composant de représentants du ministère de l'économie et des finances ainsi que du ministère des solidarités et de la santé.

¹³⁰ Tout en relevant que le taux de marge brute de 8 % avait été établi dans un contexte de taux d'intérêt plus élevés qu'aujourd'hui.

établissements connaissant d'ores et déjà une situation d'endettement excessif au regard des critères prévus par le code de la santé publique¹³¹.

Des hôpitaux toujours nombreux en situation d'endettement excessif¹³²

L'endettement excessif concerne un nombre d'établissements qui demeure très important : 319 en 2015. Sont ainsi dans ce cas un tiers des établissements publics de santé, dont 19 centres hospitaliers régionaux et 300 centres hospitaliers (parmi lesquels 193 établissements ayant moins de 70 M€ de produits de fonctionnement et 107 présentant plus de 70 M€ de produits de fonctionnement), essentiellement en Auvergne Rhône-Alpes (50 établissements) et en Occitanie (33 établissements).

Pour près des deux tiers des 45 hôpitaux ayant connu les déficits les plus élevés en 2016, les charges financières liées à un niveau excessif d'endettement ont contribué de manière importante à ce résultat. Il en va notamment ainsi de l'Assistance publique - Hôpitaux de Marseille (41,6 M€ de déficit en 2016, avec des charges financières de 33,5 M€), du centre hospitalier régional d'Orléans (14,7 M€ de déficit en 2016, avec des charges financières de 11,6 M€) ou du centre hospitalier du Sud francilien (8,3 M€ de déficit, avec des charges financières de 16,8 M€).

Par ailleurs, une partie de l'endettement hospitalier demeure sujette à un risque de taux¹³³, du fait du recours à des emprunts structurés. Si la législation (article L. 6145-16-1 du code de la santé publique) fait désormais obstacle au recours à de tels emprunts, la période actuelle subit l'incidence des décisions d'emprunt antérieures¹³⁴.

5 - Une dette de l'Unédic sans perspective d'amortissement à un terme identifié

La dette de l'Unédic s'élève à 33,5 Md€ et, selon ses dernières prévisions financières¹³⁵, à réglementation constante, elle continuera d'augmenter dans un premier temps (elle serait de l'ordre de 34,9 Md€ fin 2018 et de 35 Md€ fin 2019). L'endettement reviendrait à un niveau de l'ordre de 29,8 Md€ fin 2021. Dix années d'excédents seront ainsi nécessaires pour que l'endettement revienne à son niveau de 2008.

Cette trajectoire est susceptible d'être affectée par deux mesures entrant en vigueur en 2019 : l'indemnisation des salariés démissionnaires ayant un projet professionnel¹³⁶ et l'indemnisation forfaitaire de certains travailleurs indépendants¹³⁷. En revanche, l'affectation

¹³¹ Cour des comptes, rapport public annuel 2018, Tome II, *La dette des hôpitaux : des améliorations fragiles, une vigilance à maintenir*. La Documentation française, février 2018, disponible sur www.ccomptes.fr.

¹³² Cf. insertion au rapport public annuel de la Cour des comptes, intitulée *La dette des hôpitaux : des améliorations fragiles, une vigilance à maintenir*.

¹³³ Contrairement aux collectivités territoriales, les hôpitaux publics ne peuvent pas emprunter en devise (Cf. article L. 6145-16-1 du code de la santé publique).

¹³⁴ Cf. insertion au rapport public annuel de la Cour des comptes 2018, intitulée *La dette des hôpitaux : des améliorations fragiles, une vigilance à maintenir*. Le cas le plus sensible, cité dans le rapport public annuel, est celui du centre hospitalier universitaire de Saint-Etienne qui, bien qu'engagé dans processus de désendettement, continuait en 2016 à voir ses charges financières augmenter.

¹³⁵ Juin 2018.

¹³⁶ Coût annuel compris entre 270 et 480 M€, selon l'Unédic.

¹³⁷ Coût annuel compris entre 100 et 150 M€, selon l'Unédic.

d'une fraction du produit de la CSG a vocation à compenser la suppression des cotisations sociales salariales au titre de l'assurance-chômage.

La période actuelle offre une opportunité de réduction de l'endettement de l'Unédic du fait de la croissance. Pourtant la trajectoire retenue ne présente pas de perspective de désendettement significatif, alors même qu'un retournement conjoncturel conduira mécaniquement à une nouvelle augmentation¹³⁸.

S'agissant des risques associés à la dette de l'Unédic, il convient tout d'abord de relever que celle-ci est faiblement exposée au risque de marché : elle n'émet pas de dette en devise étrangère, elle n'emprunte qu'à taux fixe et généralement bas car, par construction, ses volumes d'émission sont importants en bas de cycle, soit au moment où les taux d'intérêt sont les moins élevés. Dès lors, l'Unédic fait en sorte que les volumes de dette à refinancer restent relativement stables d'une année sur l'autre¹³⁹, la variable d'ajustement étant la maturité des emprunts. Sa stratégie financière pour les années à venir vise à limiter la charge d'intérêts à un montant annuel de 500 M€, correspondant à 1 % de ses recettes annuelles. En pratique, les charges financières se sont établies à 352 M€ en 2017; elles devraient rester stables en 2018 puis diminuer en 2019, à un niveau inférieur au plafond de 1 % des recettes que s'est fixé l'Unédic.

Pour prévenir le risque de liquidité, l'Unédic a mis en place des programmes de financement qui couvrent la courbe des taux en euros allant jusqu'à 15 ans, assortis d'une flexibilité sur le choix des maturités et des encours maximums autorisés aux fins de supporter un éventuel retournement de la conjoncture. Les échéances de remboursement des emprunts à moyen et long terme sont définies de manière à ne pas dépasser, au cours d'une même année, 10 % des recettes attendues.

À court terme, les risques de liquidité sont couverts par un matelas de liquidités et un programme de titres à court terme¹⁴⁰ pouvant aller jusqu'à 10 Md€ maximum, régulièrement utilisé et dont l'encours moyen est inférieur à 5 Md€.

La Cour observe que l'équipe chargée de la gestion de la dette de l'Unédic (5 personnes) se coordonne avec l'AFT sur le choix de ses partenaires bancaires et le calendrier de leurs émissions. Mais l'Unédic reste autonome pour la présentation de ses perspectives financières et ses relations avec les investisseurs en dette, y compris à l'étranger alors que la qualité de la signature de l'Unédic est pour partie le reflet de la garantie donnée par l'État.

En effet, depuis 2004¹⁴¹, dans le cadre de la loi de finances, l'État octroie explicitement sa garantie aux émissions obligataires à long terme de l'association qui représentent près de 80 % de sa dette afin de lui éviter d'avoir à reconstituer ses fonds propres¹⁴².

¹³⁸ Cf. Cour des comptes, référé intitulé *Les comptes et la gestion de l'Unédic et la gestion de l'assurance chômage*, 2 mars 2016, disponible sur www.ccomptes.fr.

¹³⁹ Le volume cible étant de 10 % des recettes du régime, de manière à cantonner le risque de taux.

¹⁴⁰ Dit « *Negotiable European Commercial Paper (NEU CP)* ».

¹⁴¹ Cf. article 107 de la loi n° 2004-1485 du 30 décembre 2004 de finances rectificative pour 2004.

¹⁴² En application de l'article L. 213-15 du code monétaire et financier, les associations émettant des obligations sont tenues de reconstituer leurs fonds propres dans un délai de deux ans, quand ceux-ci diminuent de plus de la moitié lors de l'exercice qui suit celui au cours duquel a été émise une obligation.

E - La coordination des émissions obligataires par l'Agence France Trésor permettrait de circonscrire les risques opérationnels

Les « gros » émetteurs publics de dette obligataire sont au nombre de trois (l'AFT, la CADES et l'ACOSS), auxquels s'ajoutent les plus grandes collectivités territoriales, les principaux hôpitaux publics¹⁴³, ainsi que l'Unédic. C'est le cas aussi de certaines entités du secteur public, tel que SNCF Réseau et la SGP.

Cette organisation, si elle reflète la variété des entités du secteur public et de leurs besoins, conduit à multiplier les risques inhérents aux émissions de dette obligataire.

Outre sur la possibilité pour la SGP d'amortir sa dette, la Cour s'est déjà interrogée sur la capacité réelle de celle-ci à mener des émissions obligataires pour des montants qui pourraient se révéler très élevés¹⁴⁴ (plus de 35 Md€¹⁴⁵). L'adossement de la SGP à l'AFT n'a cependant pas été retenu en raison de stratégies de financement et de sous-jacents économiques, susceptibles de se traduire par des déséconomies d'échelle et une perte d'agilité opérationnelle contraires à l'objectif de réduction des risques opérationnels.

L'arrêté du 8 février 2001 qui a créé l'AFT a été modifié par un arrêté du 22 décembre 2017 afin de lui permettre, dans le cadre d'une convention de mandat, d'émettre de la dette pour le compte d'autres personnes publiques. Cette disposition a permis le rapprochement des équipes de la CADES et de l'AFT.

La convention de mandat liant l'AFT et la CADES

Dans la perspective du terme de la mission de la CADES, en 2024, l'AFT et la CADES ont signé, le 1^{er} septembre 2017, une convention de mandat confiant la gestion de la dette de cette dernière à l'AFT.

En pratique, la CADES a confié à l'AFT la charge de l'exécution du programme d'émission de la CADES. L'AFT agit au nom et pour le compte de la CADES en utilisant des personnels que cette dernière a mis à disposition.

La CADES et l'AFT restent des entités juridiques distinctes et indépendantes. En conséquence les dettes de l'État et de la CADES restent distinctes et leurs programmes de financement respectifs sont poursuivis sans modification.

Il conviendrait d'élargir le recours à cette possibilité, qui permet d'harmoniser les capacités de gestion hétérogènes de leur dette par les différentes entités publiques et de réduire les risques opérationnels. L'intérêt et les conditions de ces opérations d'adossement technique (échéances, programmes concernés, services rendus) devraient être étudiés par l'AFT,

¹⁴³ Si les collectivités locales et certains hôpitaux émettent de la dette obligataire, et pour ces derniers de manière groupée *via* un groupement hospitalier de territoire, les montants émis sont sans rapport avec ceux de l'AFT, de la CADES et de l'ACOSS.

¹⁴⁴ Cour des comptes, *La Société du Grand Paris*, communication à la commission des finances de l'Assemblée nationale sur la base du 2^o de l'article 58 de la LOLF, décembre 2017, disponible sur www.ccomptes.fr.

¹⁴⁵ Dans son rapport intitulé *Ressources de la Société du Grand Paris* (juillet 2018) remis au Premier ministre en septembre 2018, le député Gilles Carrez recommande toutefois de créer, dans la loi, un plafond cumulé d'emprunt de 35 Md€.

l'ACOSS et l'Unédic. Ces derniers continueraient, sans changement, d'assurer leurs propres prévisions et la gestion de leur trésorerie, l'AFT agissant en tant que prestataire. Enfin, l'architecture retenue n'aurait aucune incidence sur la qualité de la signature de l'État, les dettes placées par l'AFT identifiant leurs émetteurs respectifs.

II - Les perspectives d'amélioration du ratio dette publique / PIB sont fragiles

Le concept de soutenabilité de la dette publique fait référence au fait que le service de la dette doit être assuré à tout instant ; il renvoie, dès lors, à la capacité des APU à rembourser leurs emprunts et donc, le cas échéant, à emprunter de nouveau.

Tout changement négatif de perception des créanciers quant à la soutenabilité de la dette publique se traduit, dans un premier temps, par une hausse, parfois rapide et importante, des taux d'intérêt d'emprunt (situation subie par l'Italie, l'Espagne ou le Portugal lors de la crise des dettes souveraines). La persistance de cette perception négative (la hausse des taux d'intérêt d'emprunt l'autoalimentant) peut conduire à un défaut sur la dette, les créanciers refusant de continuer à prêter (situation de la Grèce lors de la crise des dettes souveraines).

A - Le Gouvernement prévoit une baisse du ratio dette publique / PIB à un horizon de 5 ans

1 - Un ratio dette publique / PIB qui se situerait à 92 % du PIB en 2022

Compte tenu d'une amélioration du solde public de 0,3 point de PIB dès 2017, et de 0,6 point de PIB à compter de 2019, la LPFP 2018-2022, votée en décembre 2017, en déduit une réduction sensible du poids de la dette publique à échéance 2022, de l'ordre de 5 points de PIB. Le programme de stabilité (PSTAB) 2018-2022, arrêté en avril 2018, fait état d'une baisse de près de huit points de PIB à l'horizon 2022.

Cette évolution rapide du ratio dette publique / PIB, à quelques mois d'intervalle, illustre le double impact d'une amélioration de la croissance sur le ratio : *via* le dénominateur mais aussi par le numérateur, car elle améliore mécaniquement le solde budgétaire.

Le PLF pour 2019, présenté en septembre 2018, fait état d'une trajectoire s'écartant sensiblement de celle du PSTAB. Il tient compte de l'intégration de la dette de SNCF Réseau dans la dette publique, mais aussi d'une légère réduction de la prévision de croissance pour les prochaines années. Selon le PLF, l'endettement public serait stabilisé à hauteur de 98,7 % du PIB en 2018 et de 98,6 % en 2019. La dette devrait ensuite redescendre à 92,2 % en 2022, soit un niveau supérieur de 3 points de PIB à celui indiqué dans le PSTAB 2018-2022.

Tableau n° 7 : trajectoires de la dette et du solde publics fixées dans la loi de programmation des finances publiques (LPFP) pour 2018-2022, le programme de stabilité (PSTAB) pour 2018-2022 et le projet de loi de finances (PLF) pour 2019

En % du PIB	2018	2019	2020	2021	2022
<i>Dette LPFP</i>	96,9	97,1	96,1	94,2	91,4
<i>Dette PSTAB</i>	96,4	96,2	94,7	92,3	89,2
<i>Écart</i>	0,5	0,9	1,4	1,9	2,2
<i>Solde LPFP</i>	- 2,8	- 2,9	- 1,5	- 0,9	- 0,3
<i>Solde PSTAB</i>	- 2,3	- 2,4	- 0,9	- 0,3	0,3
<i>Écart</i>	0,3	0,6	0,6	0,6	0,5
<i>Dette PLF 2019</i>	98,7	98,6	97,5	95,3	92,2
<i>Écart avec dette PSTAB</i>	2,3	2,4	2,8	3	3

Source : Cour des comptes d'après LPFP pour 2018-2022 et PSTAB 2018-2022

2 - La fragilité de la trajectoire annoncée

Outre que les trajectoires de dette publique annoncées dans les LPFP et les PSTAB n'ont jamais été tenues (Cf. chapitre III), la Cour a d'ores et déjà souligné, dans son rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques de juin 2018, les fragilités qui affectent les perspectives annoncées par le Gouvernement dans le PSTAB.

D'abord, elle repose sur une hypothèse de croissance supérieure de 2017 à 2022 à la croissance potentielle, ce qui ne s'est jamais produit sur une durée aussi longue. Le risque d'un tassement de la croissance est réel, ce qui pourrait rendre plus difficile la maîtrise des dépenses.

Ensuite, la trajectoire de prélèvements obligatoires ne prend, bien sûr, pas en compte les baisses annoncées postérieurement à sa promulgation.

De plus, le programme de stabilité suppose un net infléchissement de la croissance des dépenses, alors que les leviers de maîtrise des dépenses publiques n'ont, à ce jour, pas été précisés.

Enfin, l'amélioration prévue du solde de l'ensemble des APU repose sur un plafonnement des excédents des administrations de sécurité sociale, au profit du solde de l'État, dont le mécanisme reste à préciser, ainsi que la constitution d'excédents de plus en plus importants pour les APUL, dont rien n'assure la réalisation effective.

B - La dette publique française devrait rester élevée

1 - Une dette publique qui s'est autoalimentée depuis 2010

La Commission européenne appelle « effet boule de neige » l'incidence combinée des charges d'intérêts et de la croissance économique sur le taux d'endettement. Il mesure le processus autonome d'aggravation (ou d'amélioration) de la dette publique qui résulte de l'écart

entre le montant nominal de la variation du PIB et le montant des charges financières résultant de la dette publique.

L' « effet boule de neige » et le solde primaire stabilisant

L'accroissement du ratio de la dette publique rapportée au PIB dépend de trois facteurs : le solde public primaire (qui correspond au solde hors charge d'intérêts), la charge d'intérêts et la croissance économique. Celle-ci réduit mécaniquement le ratio dette sur PIB quand elle est positive (effet dit « dénominateur »). L' « effet boule de neige » de la dette publique, qui a le plus souvent une connotation négative, désigne le processus d'aggravation de la dette publique, à solde primaire donné, qui résulte d'un écart entre la croissance économique et le coût de la dette.

Lorsque le taux de croissance est inférieur au taux d'intérêt, la dette publique tend à s'accroître sous l'effet d'un processus auto-entretenu. Un excédent primaire, c'est-à-dire un solde public excédentaire hors charges d'intérêts, est alors nécessaire pour compenser cet effet, et l'excédent requis est d'autant plus important que la dette publique ou l'écart entre le taux d'intérêt et le taux de croissance est élevé.

Dès lors qu'une dette publique est élevée, tout effort d'assainissement budgétaire doit tenir compte du risque de déclenchement d'un « effet boule de neige », c'est-à-dire d'un accroissement des taux d'intérêt alourdissant durablement le déficit et plaçant alors la dette publique sur une trajectoire insoutenable.

S'agissant de la France, depuis 2010, à l'exception de 2017, l' « effet boule de neige » a été défavorable, dégradant le ratio dette / PIB, du fait d'un faible taux de croissance et d'un encours de dette élevé, malgré des taux d'intérêt d'emprunt bas.

Tableau n° 8 : impact des effets « boule de neige » (en points de PIB)

	Moyenne 2010-2013	Moyenne 2014-2017	2014	2015	2016	2017
France	0,7	0,1	0,8	0	0,4	- 0,6
Zone Euro	1,5	- 0,3	0,6	- 0,8	- 0,2	- 1

Source : Commission européenne

*Un signe négatif dans le tableau indique que le ratio dette / PIB décroît.

Dans son évaluation du PSTAB 2018-2022, la Commission estime que l' « effet boule de neige » sera, en moyenne, favorable de l'ordre de 1,2 point de PIB par an¹⁴⁶, la croissance française en valeur devenant durablement supérieure aux taux d'intérêt¹⁴⁷.

Cependant, dans un scénario de remontée d'un point des taux d'intérêt, et à politique inchangée, la Commission considère que l' « effet boule de neige » dégraderait le ratio dette publique / PIB français de l'ordre de six points, à horizon 2028, du fait de l'importance du montant de la dette publique française. À titre de comparaison, cette dégradation atteindrait

¹⁴⁶ Avec une charge d'intérêt s'établissant à 1,8 point de PIB sur la période contre une croissance en valeur s'établissant en moyenne à 3 points de PIB.

¹⁴⁷ *Assesment of the 2018 Stability Programme for France*, DG ECFIN, 23 mai 2018.

neuf points de PIB en Italie, l'impact étant de 4,5 points pour l'ensemble de l'UE¹⁴⁸, comme les études les plus récentes le confirment¹⁴⁹.

Ces simulations illustrent que le poids considérable de la dette constitue, par lui-même, un risque fort dès lors que les conditions d'endettement se dégradent.

2 - Une notation de la dette française qui reflète le risque de volatilité des taux

La notation des agences vise à apprécier le risque de non-soutenabilité de la dette publique. La dette obligataire de l'État fait, elle aussi, l'objet d'une notation attribuée par des agences, notation qui se traduit, généralement mais pas automatiquement, par une prime de risque ou un différentiel de taux d'intérêt par rapport aux autres émetteurs souverains jugés moins risqués. Ce risque souverain¹⁵⁰ mesure le risque de défaut d'un État sur sa dette mais ne reflète pas la capacité de l'État à remplir ses obligations à l'égard d'autres États (Club de Paris par exemple), des institutions internationales (FMI par exemple), des collectivités territoriales ou des entreprises publiques. Le niveau de risque souverain est généralement considéré comme le risque plancher dans une économie, et les notations des autres émetteurs publics sont ainsi subordonnées à celle de l'État. Il s'agit d'un risque de très faible fréquence mais dont l'impact peut être majeur.

Dans le cadre de la notation des agences financières, la situation des finances publiques est appréciée et la soutenabilité de la dette publique fait l'objet d'une analyse spécifique, mais sur de moins longues périodes que celles effectuées par la Commission européenne ou le FMI¹⁵¹ (*Cf. infra*). De plus, à côté de critères quantitatifs et en l'absence de données publiques sur les méthodes utilisées, des critères purement qualitatifs sont aussi utilisés par les agences.

Au 31 décembre 2017, selon l'agence de notation Standard & Poors (S&P)¹⁵², onze émetteurs souverains dans le monde bénéficient de la notation la plus élevée (AAA), dont huit en Europe¹⁵³ et trois en zone euro¹⁵⁴. Avec une perspective stable, la notation du risque souverain français a été confirmée en octobre 2017 à AA/A-1+ et, quoique bonne, demeure inférieure à celle de l'Allemagne.

¹⁴⁸ *Debt Sustainability Monitor*. Institutional paper 071, janvier 2018.

¹⁴⁹ GRUSON Pierre. « La soutenabilité de la dette publique française 2017-2027 et la hausse des taux d'intérêt », in *Revue d'économie financière*. 1^{er} trimestre 2018.

¹⁵⁰ Il est souvent confondu avec le risque pays, lequel mesure les risques de dégradation de l'environnement économique en prenant en compte le contexte juridique, le degré de corruption, et de nombreuses autres variables socioéconomiques comme les inégalités de revenus. Si la corrélation entre ces deux notations est généralement bonne en Europe (95 %), nombreux sont les exemples d'une divergence possible entre ces deux indicateurs. Source : *S&P Capital IQ October 2015 "Country Risk and Sovereign Risk: Building Borders"*.

¹⁵¹ L'agence Standard & Poors prend ainsi comme base de référence la variation de la dette publique nette (en % du PIB) sur les trois prochaines années. Source : *Sovereign Rating Methodology* (<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/solutions/ratingsdirect->), 18 décembre 2017.

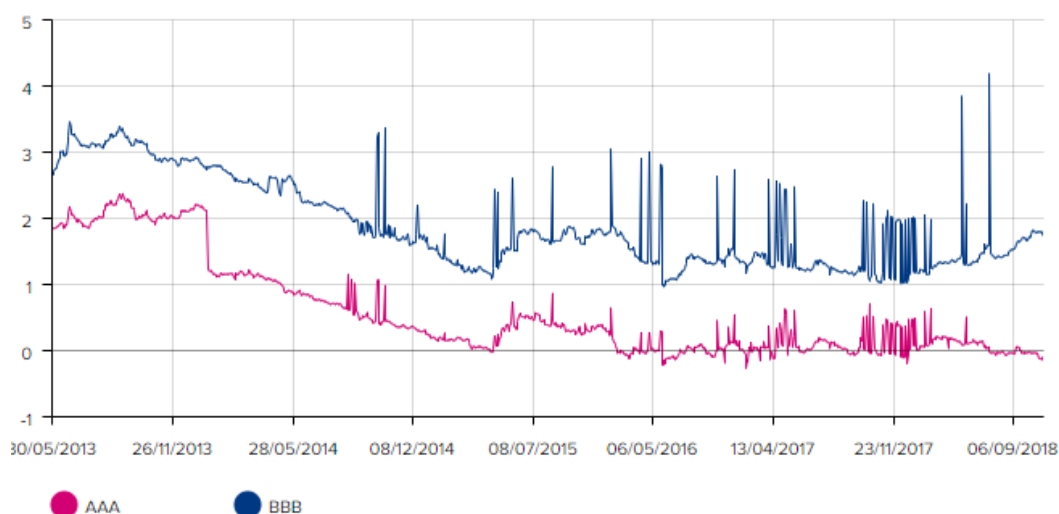
¹⁵² Trois autres agences de notation financière sont aussi reconnues : Fitch, Moody's, DBRS (*Dominion Bond Rating Service*) ; selon la dernière, la France bénéficie d'une notation AAA.

¹⁵³ Australie (perspective négative), Singapour, Canada, Allemagne, Pays-Bas, Danemark, Norvège, Suède, Suisse, Liechtenstein, Luxembourg (perspective stable).

¹⁵⁴ Allemagne, Pays-Bas et Luxembourg (perspective stable).

À la faveur de la baisse des taux, l'écart de rendement entre une signature AAA, AA et BBB s'est réduit. Malgré un niveau faible, la volatilité de ces rendements est plus importante pour les signatures de moins bonne qualité : moins la notation est « bonne », plus le rendement est volatil et donc soumis à l'interprétation des événements géopolitiques et macro-économiques par les marchés (voir graphique ci-dessous).

Graphique n° 9 : évolution des rendements moyens par niveau de notation (2013-2018) en pourcentage



Source : Edmond de Rothschild Asset Management (France)

Note de lecture : les « barres » du graphique matérialisent les pics de volatilités des taux d'intérêts. Ceux-ci sont d'autant plus élevés que la notation est basse. La volatilité recensée dans le graphique concerne les emprunteurs publics et privés.

Les notations sont en effet à la fois le reflet de la situation présente mais aussi des risques susceptibles de se manifester à court et moyen termes. La volatilité observée sur les marchés financiers à la suite de la constitution du nouveau gouvernement italien en témoigne : les titres de dette italienne ont connu un bond historique au cours d'une semaine tendue en mai 2018¹⁵⁵ et la note souveraine Baa2 de l'Italie a été mise sous surveillance. Parallèlement, le rendement des titres allemands chutait dans des proportions importantes¹⁵⁶, reflétant la hiérarchie des signatures des États. L'écart de rendement entre titres allemands et italiens de même maturité (« *spread* ») a ainsi atteint 300 points de base. La volatilité est apparue avec une bien moindre ampleur sur le taux d'intérêt d'emprunt de la dette française en 2017, dans la période précédant l'élection présidentielle¹⁵⁷.

¹⁵⁵ Sextuplement du rendement du « 2 ans » : partant de 0,45 % vers 2,80 %, soit une augmentation de + 235 points, augmentation de 150 points du rendement de la principale référence à 10 ans qui atteint 3,38 %.

¹⁵⁶ Le Bund allemand a vu son rendement chuter de 0,41 % à 0,19 %.

¹⁵⁷ Dans son bulletin mensuel de mars 2017, l'AFT indiquait que « la prime de risque [sur la dette française] apparue ces derniers mois en lien avec l'approche de l'élection présidentielle a pu atteindre jusqu'à 30 à 40 points de base sur la maturité 10 ans ».

3 - Une dette publique française qui, selon le FMI, restera parmi les plus élevées à un horizon de 5 ans

Le FMI a actualisé son cadre d'analyse de la soutenabilité de la dette publique en août 2011¹⁵⁸ à la lumière de la crise financière. Il considère, sur la base d'analyses empiriques récentes et pour les pays développés en économie de marché, qu'un ratio de dette publique correspondant à 60 % du PIB est un point de référence au-delà duquel des investigations plus poussées sont nécessaires pour apprécier la soutenabilité de la dette. Il distingue deux cas de figure : celui dans lequel le surplus primaire¹⁵⁹ ne permet pas de stabiliser le ratio dette publique / PIB, des mesures budgétaires pouvant cependant être prises pour le redresser et assurer le service de la dette, ce qui préserve le caractère soutenable de la dette ; celui dans lequel de telles mesures d'amélioration sont politiquement ou économiquement impraticables, auquel cas la dette publique n'est pas soutenable.

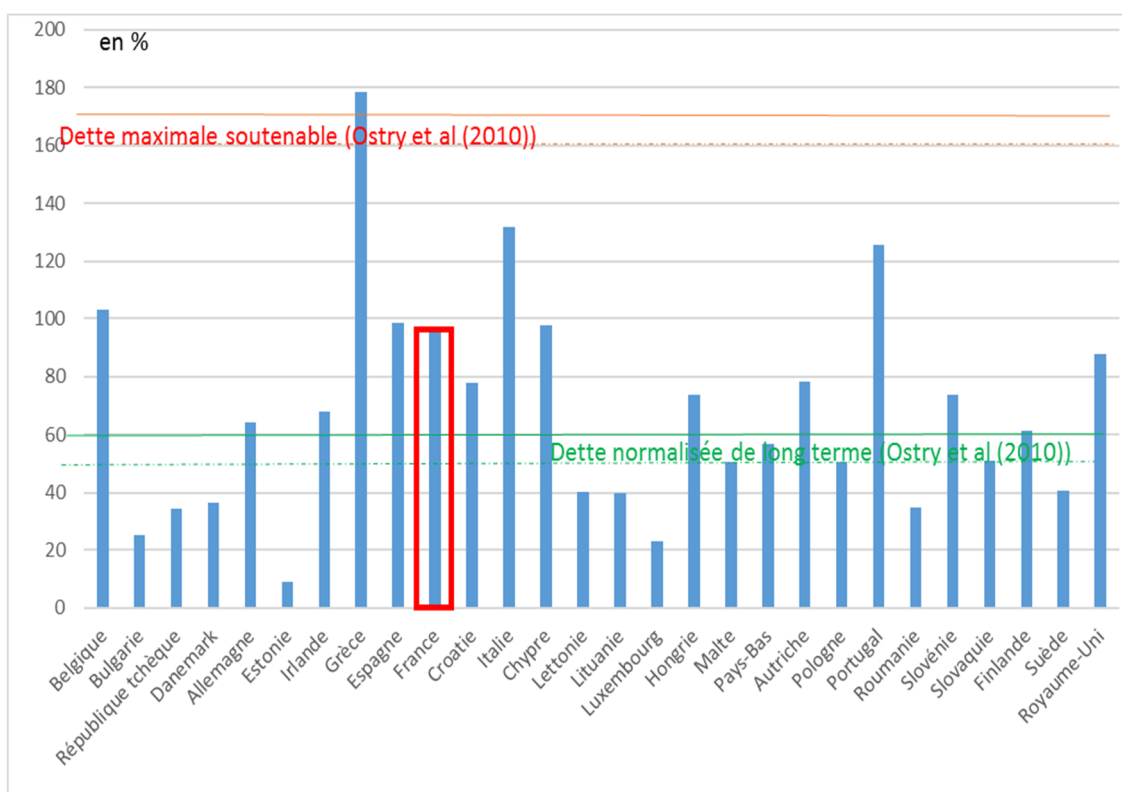
Le FMI examine pour ce faire (voir graphique ci-dessous) :

- le niveau de la dette publique normalisée¹⁶⁰ sur le long terme, en fonction de l'historique constaté y compris de croissance et de taux d'intérêt ; ce niveau de dette est compris dans une fourchette allant de 50 à 60 % du PIB pour les pays développés ;
- le niveau maximal de soutenabilité de la dette au-delà duquel un événement de défaut est probable, en fonction d'événements de défaut identifiés et de modélisations avancées ; ce niveau de dette est compris dans une fourchette allant de 172 à 180 % du PIB pour ces mêmes pays.

¹⁵⁸ *Modernizing the framework for fiscal policy and public debt sustainability analysis (DSA) in market-access countries (MACs)*, notamment sur la base des travaux d'Ostry et al (2010).

¹⁵⁹ Il s'obtient en mesurant l'écart entre les recettes et les dépenses publiques hors charges d'intérêt de la dette.

¹⁶⁰ « *Long-run debt level* », c'est-à-dire le niveau de dette généralement constaté.

Graphique n° 10 : dette publique / PIB dans l'Union européenne (2017)

Source : FMI et Eurostat

Les prévisions du FMI sur la dette publique française se rapprochent de celles du PSTAB 2018-2022, selon lesquelles la dette publique devrait décroître de 8 points de PIB, mais situent cette amélioration deux ans plus tard¹⁶¹ et classent toujours la France parmi la dizaine de nations¹⁶² les plus endettées.

4 - À politique inchangée, une dégradation du ratio dette / PIB à un horizon de 10 ans, selon la Commission européenne

La Commission européenne, dans l'examen annuel¹⁶³ des trajectoires des finances publiques des États membres, retient trois indicateurs : le premier, dit S0, destiné à évaluer la soutenabilité à court terme, est fondé sur 25 variables ; le deuxième, dit S1, destiné à évaluer la soutenabilité à moyen terme, s'attache à mesurer les ajustements de solde primaire¹⁶⁴ structurel nécessaires pour atteindre à horizon de 15 ans un ratio de dette publique sur PIB de 60 % ; le

¹⁶¹ Avec un point de démarrage de 97 % en 2017 et baisse de près 2 points par an pour atteindre 89 % en 2023.

¹⁶² À horizon 2023, huit autres pays développés : Japon (229 %), Grèce (165 %), États-Unis (116,9 %) Italie (116,6 %), Singapour (107,2 %), Portugal (104,7 %), Belgique (93 %) Espagne (90,9 %). L'adjonction des pays émergents et à revenu intermédiaire ne fait grossir cette liste que du Venezuela (157,7 %) et du Brésil (96,3 %).

¹⁶³ *Debt Sustainability Monitor*. Institutional paper 071, janvier 2018.

¹⁶⁴ Le solde primaire s'obtient en mesurant l'écart entre les recettes et les dépenses publiques hors charges d'intérêt de la dette.

troisième, dit S2, destiné à évaluer la soutenabilité à moyen terme, mesure les mêmes ajustements budgétaires nécessaires pour stabiliser le ratio dette publique / PIB sur un horizon infini.

Pour la Commission européenne, le risque de non-soutenabilité de la dette publique à court terme est considéré comme faible en France. À l'inverse, il est élevé à moyen terme en raison du niveau de la dette publique aujourd'hui atteint, d'un solde primaire structurel toujours négatif et de l'ampleur des efforts d'ajustement requis.

En effet, selon le calcul de la Commission européenne, à politique inchangée, le ratio dette / PIB devrait croître aux alentours de 106 % du PIB selon les différents scénarii considérés à l'horizon 2028, la probabilité de voir ce ratio se détériorer à horizon 2022 par rapport au niveau atteint fin 2017 étant forte¹⁶⁵.

En tout état de cause, l'effort cumulé requis pour ramener la dette publique française à 60 % du PIB en 2032 représenterait ainsi 4,9 points de PIB sur les années 2020-2024, soit une amélioration du solde primaire structurel d'un point de PIB par an, que la France, historiquement, n'a jamais atteint.

Toutes choses égales par ailleurs, il en résulterait une hausse de la prime de risque de la dette française et une alimentation de l' « effet boule de neige ».

CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

Si l'État a une dette qui l'expose à un risque de taux élevé, les autres risques touchant celle-ci apparaissent limités. Les organismes divers d'administration centrale, dont les liens avec l'État sont forts, présentent des risques faibles, à l'exception de SNCF Réseau, en raison d'une dette peu élevée.

La dette des collectivités territoriales, contenue en montant, présente des risques a priori moindres que dans un passé récent ; toutefois, un risque de marché ne peut être écarté, les caractéristiques de la dette du secteur public local n'étant pas connues avec un degré de précision suffisant.

La dette des administrations de sécurité sociale, appelée à fortement baisser, se caractérise cependant par deux points de vigilance relatifs respectivement à la dette portée par l'ACOSS et à celle du régime d'assurance chômage.

De par son financement à moins d'un an, couvrant principalement un volume important de déficits cumulés des régimes sociaux, la dette de l'ACOSS est identifiée comme un facteur important de vulnérabilité aux risques de taux et de liquidité. Le PLFSS pour 2019 prévoit le transfert, de 2020 à 2022, jusqu'à 15 Md€ de déficits accumulés à l'ACOSS et financés à court terme. Il importe qu'un pilotage ferme de la trajectoire financière de la sécurité sociale conduise à la constitution d'excédents dans les branches afin de permettre l'amortissement du solde résiduel de dette non transféré à la CADES.

¹⁶⁵ Probabilité de 62,4 %.

La dette de l'Unédic (33,5 Md€) a été multipliée par six en dix ans. Elle devrait rester importante en l'absence d'une perspective d'amortissement à un terme identifié.

Au plan pratique, la coordination des émissions obligataires par l'Agence France Trésor permettrait de mieux circonscrire les risques opérationnels.

La dette publique se situe à un niveau élevé, qui l'expose à un « effet boule de neige », c'est-à-dire à un processus d'auto-accumulation dès lors que le montant annuel des charges d'intérêt dues est supérieur à celui de l'augmentation du produit intérieur brut. Cet effet « boule de neige », s'il ne joue plus en 2017 du fait de taux d'intérêt d'emprunt très bas, présente un risque accru dans la perspective d'une hausse des taux. De fait, les perspectives de diminution de la dette publique de la France, prévues dans la LPFP 2018-2022 et le PSTAB 2018-2022, apparaissent fragiles.

La Cour formule les recommandations suivantes :

- 2. fixer un objectif de réduction de la dette de l'Unédic au-delà du terme de trois ans fixé par la trajectoire financière 2019-2021 ;*
 - 3. renforcer la coordination technique des émissions de dette publique par l'Agence France Trésor, en examinant au cas par cas l'intérêt et les conditions d'un mandat donné à l'AFT.*
-

Chapitre III

L'encadrement de la dette publique

La dette publique doit être maîtrisée pour rester soutenable ; celle des États membres de la zone euro doit l'être, de surcroît, pour respecter la discipline budgétaire à laquelle ils se sont engagés. Si le ratio dette publique / PIB évolue d'abord en fonction du niveau de déficit et de la conjoncture économique, les normes et règles qui encadrent l'évolution de la dette concourent aussi à sa maîtrise. De plus, l'information du Parlement et des assemblées locales doit être améliorée.

I - Les règles applicables à la dette n'ont pas permis d'en limiter le montant et de respecter nos engagements européens

La dette publique française devrait se maintenir à des niveaux élevés, très au-dessus de ce que prévoient les traités européens, qui disposent que la dette publique des États membres participant à la zone euro doit être inférieure à 60 % du PIB.

Alors que le respect des règles de dette posées par les traités européens serait de nature à en assurer la maîtrise, le droit national n'a pas bâti un dispositif permettant d'y parvenir.

La maîtrise de la dette publique doit être renforcée au moyen d'objectifs et de règles propres à éclairer les décisions publiques et à mieux rendre compte des résultats obtenus.

A - Le droit national ne garantit pas le respect du critère d'endettement fixé dans les traités

1 - L'absence de respect du critère de dette fixé dans les traités

Le traité de Maastricht, entré en vigueur le 1^{er} novembre 1993, a fixé des limites au déficit public effectif (3 % du PIB) et à la dette publique (60 % du PIB) des États membres, qui ne doivent pas être dépassées, sauf « *circonstances exceptionnelles* », et mis en place une procédure de correction des « *déficits publics excessifs* ».

Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) du 2 mars 2012, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2013, a instauré de nouvelles règles budgétaires selon lesquelles le

déficit structurel ne doit pas dépasser un objectif cible à moyen terme (OMT) et, sinon, doit converger rapidement vers cet OMT.

Un mécanisme de correction doit être « *déclenché automatiquement* » si des « *écarts importants* » sont constatés par rapport à l'objectif ou à la trajectoire d'ajustement. Le plafond de dette fixé dans les traités est compatible avec un léger déficit, le ratio dette publique / PIB tendant à diminuer du fait de la croissance du PIB en valeur.

Le TSCG a innové par rapport au traité de Maastricht en ajoutant que « *ces règles prennent effet dans le droit national des parties contractantes (...) au moyen de dispositions contraignantes et permanentes, de préférence constitutionnelles, ou dont le plein respect et la stricte observance tout au long des processus budgétaires nationaux sont garantis de quelque autre façon* ».

L'application du TSCG et des nouveaux textes européens (*six-pack* et *two-pack*) a conduit la France à renforcer le contenu des lois de programmation pluriannuelle des finances publiques et à créer le Haut Conseil de finances publiques (HCFP).

S'agissant de la dette, l'article 4 du TSCG prévoit que la part d'endettement supérieure au plafond de 60 % doit diminuer au rythme moyen d'un vingtième par an (soit 5 %), calculé sur les trois dernières années, ou sur les deux dernières et l'année en cours.

Cette règle est cependant atténuée pour un État membre soumis à une procédure de déficit excessif à la date du 8 novembre 2011 et, pendant trois ans à compter de la correction de cette situation de déficit excessif. Pour ce dernier, la règle est considérée comme respectée s'il réalise des « *progrès suffisants* » permettant la convergence vers la référence des 60 % du PIB¹⁶⁶.

La France n'étant plus placée en procédure de déficit excessif depuis 2018, la « règle atténuée » lui est appliquée jusqu'en 2021.

Malgré l'entrée en vigueur de ces nouvelles règles portant sur l'endettement, la dette publique française, qui n'a jamais diminué depuis, était supérieure, au 31 décembre 2017, de 38,5 points de PIB, soit près de 880 Md€, au plafond fixé.

2 - L'absence d'une règle nationale spécifique

L'hypothèse d'instituer une « règle d'or » applicable à l'État (c'est-à-dire l'obligation pour ce dernier de réserver le recours à l'emprunt au financement des investissements) ainsi que la définition d'un plafond d'emprunt limitatif ont été débattues lors de l'adoption de la loi organique du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances (LOLF). Il leur a été préféré l'intégration d'un tableau de financement dans l'article d'équilibre de la loi de finances, voté en même temps que celui-ci, qui décrit le besoin de financement de l'État et sa couverture par des émissions d'emprunt à moyen et long terme comme de court terme, les conditions de cet équilibre restant prévisionnelles.

¹⁶⁶ Cf. l'article 2 paragraphe 1 bis du règlement n° 1467 / 97 modifié sur la procédure concernant les déficits excessifs.

Outre que l'État ne peut être assimilé à une collectivité territoriale et que son budget relève de règles différentes, plusieurs arguments ont été invoqués à l'encontre de l'adoption de règles plus contraignantes :

- elles auraient ajouté des contraintes de discipline financière aux engagements existants sur le plan européen ;
- elles auraient pu priver le Gouvernement d'une capacité de réaction en cas de retournement brutal de la conjoncture ;
- appliquées sans discernement, elles auraient pu amplifier certains phénomènes récessifs ;
- la ligne de partage entre dépenses de fonctionnement et d'investissement n'aurait été pleinement pertinente que si le budget était établi en droits constatés¹⁶⁷ ;
- plusieurs dispositions de la LOLF visaient à améliorer l'information du Parlement et, partant, sa capacité à se saisir du sujet de l'endettement.

Ce choix tire les conséquences du fait que l'État est dépositaire de responsabilités que les autres APU n'ont pas à assumer. En particulier, *via* son budget, et donc son endettement, il a vocation à agir sur le cycle économique (l'article 1^{er} la LOLF dispose que les lois de finances déterminent, pour un exercice, la nature, le montant et l'affectation des ressources et des charges de l'État, ainsi que l'équilibre budgétaire et financier qui en résulte), contrairement aux autres APU, ce qui peut justifier un encadrement adapté.

Ce dispositif est compatible avec les règles européennes, qui autorisent un déficit public jusqu'à 3 % du PIB, voire plus si ce dépassement présente un caractère « *exceptionnel et temporaire* » (Cf. article 126 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne). En revanche, il présente l'inconvénient de ne pas contraindre l'endettement de l'État et n'a pas empêché la dette publique de dépasser 60 % du PIB. Ce choix est intervenu alors que la dette publique française s'établissait, en 2001, à 58 % du PIB, soit un niveau très proche du plafond de dette autorisé par les traités européens.

Pour les autres APU, notamment celles dont l'endettement finance (presque) exclusivement des dépenses d'investissement (ODAC, collectivités territoriales et hôpitaux), les règles d'endettement auxquelles elles sont soumises ont été progressivement durcies à la faveur de l'accroissement de l'endettement public, mais elles restent distinctes selon les administrations publiques (Cf. tableau ci-après).

¹⁶⁷ Cette affirmation est à nuancer car la notion d'investissement présente, pour l'État, des contours complexes.

Tableau n° 9 : règles d'endettement applicables aux APU

	État	ODAC	APUL	ASSO
<i>Constitution</i>	- Aucune règle relative à la dette, cependant l'article 34 de la Constitution dispose que « les orientations pluriannuelles des finances publiques (...) s'inscrivent dans l'objectif d'équilibre des comptes des administrations publiques ».			
<i>Droit européen</i>	- Plafond de dette publique fixé à 60 % du PIB. Obligation de diminuer de 5 % par an, la part de dette supérieure à 60 % (obligation atténuée pour un État en procédure de déficits excessifs ou venant d'en sortir)			
<i>Lois organiques</i>	- Les LFPF peuvent encadrer le recours à l'endettement de tout ou partie des APU			
	- Règle d'affectation des surplus de recettes			- Règles de protection des ressources de la CADES
<i>Lois de programmation</i>	- Règle d'affectation des surplus de recettes « toutes APU »			
	- Interdiction du recours au crédit-bail-immobilier - Évaluation <i>ex ante</i> des grands projets d'investissement	- Interdiction de s'endetter auprès d'établissements de crédit - Interdiction du recours au crédit-bail-immobilier - Évaluation <i>ex ante</i> des grands projets d'investissement	- Contractualisation « invitante » à une trajectoire de désendettement pour les grandes collectivités dépassant un plafond national de référence	- Évaluation <i>ex ante</i> des grands projets d'investissement (hôpitaux publics)
<i>Lois de finances, lois de financement de la Sécurité sociale, lois ordinaires</i>	- Encadrement du recours aux contrats complexes			
	- Comptes d'affectation spéciale (CAS) dont une partie des recettes est affectée au désendettement - Vote de l'autorisation du recours à l'emprunt et de la variation nette du plafond de la dette négociable de l'État		- « Règle d'or » des collectivités territoriales interdisant d'emprunter pour financer des dépenses de fonctionnement et rembourser le capital des emprunts venant à échéance - Encadrement des produits d'emprunt que peuvent souscrire les collectivités territoriales	- Interdiction pour les organismes de Sécurité sociale d'emprunter à plus d'un an - Plafond de découvert de l'ACOSS - Encadrement des produits d'emprunt que peuvent souscrire les hôpitaux - Interdiction du recours au crédit-bail-immobilier (hôpitaux) - Autorisation des investissements pour les hôpitaux surendettés

Source : Cour des comptes d'après données publiques

B - Les règles encadrant l'endettement propres à chaque catégorie d'APU sont hétérogènes

1 - Le caractère inopérant des règles qui encadrent l'endettement de l'État

a) Le vote par le Parlement du plafond de la variation nette de la dette de l'État a une portée limitée

Le 4° de l'article 26 de la LOLF dispose que « *l'émission, la conversion et la gestion des emprunts sont effectuées conformément aux autorisations annuelles générales ou particulières données par la loi de finances de l'année* »¹⁶⁸.

L'article 34 de la LOLF, qui définit le contenu des lois de finances, dispose pour sa part, au titre du domaine obligatoire des lois de finances, que « *la loi de finances de l'année, dans la première partie, comporte les autorisations relatives aux emprunts et à la trésorerie de l'État et évalue les ressources et les charges de trésorerie qui concourent à la réalisation de l'équilibre financier, présentées dans un tableau de financement* » et, au titre du domaine facultatif exclusif des lois de finances, que cette dernière « *fixe le plafond de la variation nette, appréciée en fin d'année, de la dette négociable de l'État d'une durée supérieure à un an* ».

Si le recours à l'emprunt doit être autorisé par le Parlement, le vote du plafond de variation nette de la dette négociable de l'État d'une durée supérieure à un an est facultatif. En pratique, cependant, le Parlement arrête chaque année ce plafond, qui correspond à la différence entre les émissions nettes des rachats et les amortissements tels qu'ils figurent dans le tableau de financement pour leur valeur faciale.

Le plafond voté a été respecté lors de chaque exercice budgétaire, comme le montre le tableau ci-après. Ce respect de l'autorisation parlementaire est cependant peu significatif car, dès lors qu'il ne porte que sur la dette à plus d'un an, il suffit d'émettre davantage de dette à moins d'un an, si le besoin de financement en cours d'exercice se révèle plus important que prévu¹⁶⁹. Quand cette occurrence se produit, l'État dégrade son endettement au sens des traités, tout en respectant les termes de la loi de finances.

¹⁶⁸ L'article 26 de la LOLF dispose, par ailleurs, que les remboursements d'emprunt sont exécutés conformément au contrat d'émission. Cela signifie que, contrairement à l'autorisation d'emprunter qui est de nature législative, le remboursement de l'emprunt est de nature contractuelle.

¹⁶⁹ Cf. par exemple, le rapport de la Cour sur les résultats et la gestion budgétaires de l'État de 2010.

Tableau n° 10 : plafond de variation de la dette nette de l'État (2012-2017) en Md€

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Loi de finances</i>	80,1	62,1	69,2	72,9	62,5	72,2
<i>Loi de règlement</i>	79,9	62,1	68,1	72,9	62,5	72,2
<i>Écart</i>	- 0,2	0	- 1,1	0	0	0

Source : Cour des comptes d'après lois de finances et lois de règlement de 2012 à 2017

Le plafond ainsi voté ne présente donc qu'un caractère faiblement contraignant, à la différence du système appliqué aux États-Unis où le plafond de dette fédérale est fixé indépendamment du solde budgétaire¹⁷⁰.

La charge de la dette, quant à elle, est encadrée par l'article 22 de la LOLF qui prévoit que 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 le compte de commerce « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État ». Ce compte est divisé en deux sections, chacune dotée d'une autorisation de découvert, évaluative pour la première, limitative pour la seconde¹⁷¹.

La 1^{ère} section du compte de commerce retrace pour l'essentiel les flux liés au paiement des charges de la dette négociable de l'État, la 2^{ème} section, les flux résultant des contrats d'échange de taux d'intérêt conclus par l'État depuis 2001. Les recettes de la 1^{ère} section du compte de commerce correspondent à une dépense du budget général enregistrée sur le programme 117 - *Charge de la dette et trésorerie de l'État*, le montant des crédits votés étant évaluatif, conformément à l'article 10 de la LOLF, pour tenir compte de la nature particulière de cette catégorie de dépenses. Le caractère évaluatif des crédits votés, bien que justifié, a pour conséquence de limiter la portée de l'autorisation parlementaire.

b) Les trois programmes de la loi de finances relatifs au désendettement de l'État n'y contribuent qu'en apparence

Dans le cadre de la loi de finances, trois comptes d'affectation spéciale (CAS) comportent un mécanisme d'affectation d'une partie de leurs recettes au désendettement de l'État :

- au sein du CAS - *Gestion du patrimoine immobilier de l'État*, le programme 721 - *Contributions des cessions immobilières au désendettement de l'État* retrace la part du produit des cessions immobilières de l'État affectée à son désendettement¹⁷² ;
- au sein du CAS « Participations financières de l'État », le programme 732 - *Désendettement de l'État et des établissements publics de l'État* retrace la part des dividendes perçus par l'État et des recettes issues des cessions de capital affectée à son désendettement ;

¹⁷⁰ Cette possibilité avait été mentionnée par la Cour dans son rapport intitulé *La mise en œuvre de la LOLF : un bilan pour de nouvelles perspectives* (2011).

¹⁷¹ Leur montant est précisé à l'état législatif E annexé à la loi de finances.

¹⁷² Ce programme n'alimente plus le désendettement à compter de l'exercice 2018, en vertu de l'article 42 de la loi de finances pour 2017.

- au sein du CAS - *Contrôle de la circulation et du stationnement routiers*, le programme 755 - *Désendettement de l'État* retrace la part du produit des amendes routières affectée au désendettement de l'État.

Comme le montre le tableau ci-après, les recettes affectées au désendettement de l'État, *via* ces trois programmes sont de faible montant. Surtout, aucune règle n'empêche d'augmenter le déficit budgétaire à hauteur des recettes budgétaires affectées par ces programmes au désendettement. Par conséquent, l'utilité pratique des trois programmes est, en tout état de cause, réduite.

À titre d'exemple, en 2017, l'État a consacré 498,9 M€¹⁷³ de recettes budgétaires à son désendettement; dans le même temps son déficit budgétaire s'est élevé à 67,7 Md€. Compte tenu des règles budgétaires en vigueur, il est impossible de déterminer si les 498,9 M€ affectés au désendettement de l'État ont contribué à aggraver son déficit budgétaire qui, sans cette affectation, se serait établi à 67,2 Md€ (l'effet sur le montant de la dette souveraine étant neutre) ou s'ils ont contribué à limiter son endettement.

Ce type de dispositif n'est efficace qu'en situation d'excédent budgétaire; il contribue alors à accélérer le désendettement.

Tableau n° 11 : produits de l'État affectés au désendettement (2012-2017) en M€

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Total
<i>Programme 721</i>	61,4	69,4	76,6	86,2	180,9	60,1	534,6
<i>Programme 732</i>	0	0	1 500	800	0	100	2 400
<i>Programme 755</i>	458,6	446,6	414,8	411,1	440,5	438,8	2 610,4
Total	520	516	1 991,4	1 297,3	621,4	598,9	5 545

Source : Cour des comptes d'après annexes budgétaires des projets de loi de règlement de 2012 à 2017 La règle d'affectation des surplus de recettes fiscales n'a pas eu d'effet notable sur la trajectoire de l'endettement

Depuis le vote de loi organique n° 2005-779 du 12 juillet 2005 modifiant la LOLF, le 10° du I de l'article 34 dispose que la loi de finances « *arrête les modalités selon lesquelles sont utilisés les éventuels surplus, par rapport aux évaluations de la loi de finances de l'année, du produit des impositions de toute nature établies au profit de l'État* ».

Si, en théorie, le dispositif organique n'interdit pas la consommation des éventuels surplus de recettes fiscales au profit de nouvelles dépenses, en pratique, la loi de finances dispose

¹⁷³ Les 100 M€ de recettes du programme 732 ont été affectés au désendettement du Commissariat à l'énergie atomique.

chaque année, dans l'article d'équilibre, que ces surplus iront en comblement du déficit budgétaire¹⁷⁴.

Cette règle concerne d'abord le solde budgétaire ; elle s'analyse toutefois aussi comme une règle de limitation de l'endettement de l'État, la réduction du déficit budgétaire annuel limitant *de facto* l'endettement.

Or, sa portée pratique est limitée :

- si les recettes fiscales sont surévaluées en loi de finances initiale, dégager des surplus sera difficile ;
- si le budget est élaboré sur une base réaliste, les surplus de recettes seront limités ;
- en cas de sous-évaluation initiale des recettes fiscales ou de véritable surplus, une loi de finances rectificative peut réévaluer le montant des recettes ou modifier l'article d'équilibre de la loi de finances (permettant des dépenses nouvelles), sans contredire la règle d'affectation des surplus.

Le Conseil constitutionnel a d'ailleurs rappelé que, conformément aux dispositions de l'article 35 de la LOLF, une loi de finances rectificative pouvait sans limite modifier la règle, celle-ci ne pouvant avoir pour effet d'empêcher le législateur de décider, en cours d'exercice, de nouvelles mesures fiscales ou d'ouvrir, en cours d'année, dans une loi de finances rectificative, des crédits supplémentaires¹⁷⁵. En pratique, les éventuels surplus constatés en exécution postérieurement à la dernière loi de finances rectificative, c'est-à-dire dans les derniers jours de décembre, sont automatiquement consacrés au comblement du déficit et donc au désendettement.

À titre résiduel, la règle d'affectation des surplus de recettes empêche *a priori* l'utilisation de surplus de recettes constatés dans les décrets d'avance¹⁷⁶ à de nouvelles dépenses.

En pratique, les annexes budgétaires des projets de loi de règlement ne retracent aucune occurrence de mise en œuvre de la règle.

¹⁷⁴ De l'exercice 2010 à 2018, cette disposition a toujours été toujours libellée comme suit : « Pour N, les éventuels surplus mentionnés au 10° du I de l'article 34 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances sont utilisés dans leur totalité pour réduire le déficit budgétaire. Il y a constatation de tels surplus si, pour l'année N, le produit des impositions de toute nature établies au profit de l'État net des remboursements et dégrèvements d'impôts, révisé dans la dernière loi de finances rectificative pour l'année N ou, à défaut, dans le projet de loi de finances pour N+1, est, à législation constante, supérieur à l'évaluation figurant dans l'état A mentionné au I du présent article ».

¹⁷⁵ Cf. DC n° 2010-623 du 28 décembre 2010 portant sur la loi de finances rectificative pour 2010, considérants 2 et 3.

¹⁷⁶ Cf. l'article 13 de la LOLF : « des décrets d'avance (...) peuvent ouvrir des crédits supplémentaires sans affecter l'équilibre budgétaire défini par la dernière loi de finances. À cette fin, les décrets d'avance procèdent à l'annulation de crédits ou constatent des recettes supplémentaires ».

2 - Une interdiction pour les ODAC de recourir aux emprunts bancaires ou obligataires qui s'est pérennisée

Depuis 2011, les lois de programmation des finances publiques successives ont instauré une interdiction de principe, pour les ODAC, de recourir à l'emprunt auprès des établissements de crédit.

En effet, l'article 12 de la loi n° 2010-1645 du 28 décembre 2010 de programmation des finances publiques pour les années 2011 à 2014 (ci-après la LPFP 2011-2014) a interdit aux ODAC de contracter auprès d'établissements de crédit¹⁷⁷ de nouveaux emprunts ou d'émettre des titres de créance dont la durée excède 12 mois. La loi n° 2012-1558 du 31 décembre 2012 de programmation des finances publiques pour les années 2012 à 2017 (ci-après la LPFP 2012-2017) a reconduit cette interdiction (Cf. son article 22), de même que la loi du 29 décembre 2014 de programmation des finances publiques pour les années 2014 à 2019¹⁷⁸ (ci-après la LPFP 2014-2019) puis la LPFP 2018-2022 (Cf. son article 36).

En 2010, lors de l'instauration de ce dispositif, près de cinquante ODAC étaient endettés auprès d'établissements bancaires¹⁷⁹. L'interdiction vise à la fois à limiter l'endettement des organismes existants, à en limiter le coût et à empêcher pour l'avenir que des organismes nouvellement créés puissent recourir à cette faculté, sauf autorisation expresse du Parlement. Le dispositif réduit aussi le risque que l'État soit appelé à financer des ODAC qui ont eu recours à l'emprunt sans avoir une capacité de remboursement propre suffisante.

Cette interdiction ne concerne cependant pas tous les ODAC. La liste en vigueur des ODAC interdits d'emprunt est établie par un arrêté ministériel du 14 août 2017, autorise trois ODAC à continuer de s'endetter, compte tenu de la nature de leur activité : la Caisse de la dette publique, la Société de prise de participations de l'État et le Fonds de résolution et de garantie¹⁸⁰.

En outre, l'interdiction, pour les ODAC, de recourir à l'emprunt est atténuée *via* le compte de concours financiers « Avances à divers services de l'État ou organismes gérant des services publics » qui permet à l'État de leur accorder des avances. Le dispositif est cependant utilisé avec mesure : entre 2015 et 2017, seule l'Agence pour l'enseignement français à l'étranger (AEFE) a bénéficié d'avances pour un montant total de 17,7 M€¹⁸¹. Lorsque ces avances sont accordées de manière récurrente ou sur de longues périodes (pour l'AEFE, les avances reçues sont remboursables sur 10 ans), il s'agit en fait de prêts, et partant d'un contournement de l'interdiction d'emprunter. En toute rigueur, ce compte de concours financiers ne devrait pas accorder d'avance supérieure à une durée d'un an.

Surtout, l'article 8 de la LPFP 2012-2017 dispose que l'interdiction d'emprunt « *ne s'applique pas aux emprunts contractés auprès de la Banque européenne d'investissement* ». En pratique, la possibilité ouverte aux ODAC de souscrire des emprunts auprès de la BEI a

¹⁷⁷ Et de sociétés de financement depuis la LPFP 2012-2017.

¹⁷⁸ Cf. son article 24.

¹⁷⁹ Cf. l'exposé des motifs du projet de LPFP 2011-2014.

¹⁸⁰ Trois ODAC, dont la SAGESS, contestent cependant au contentieux la qualité d'ODAC qui leur est attribuée par arrêté ministériel et, en conséquence, leur interdiction de s'endetter.

¹⁸¹ Cf. rapports annuels de performances 2015, 2016 et 2017 du programme 823.

notamment donné lieu à la signature de « l'opération Campus » entre la France et la BEI, le 3 février 2014. Dans ce cadre, la BEI a mis à disposition une enveloppe d'1,3 Md€ au bénéfice de 13 sites universitaires lauréats de l'opération précitée. Par ailleurs, les universités peuvent aussi emprunter à la Caisse des dépôts et consignations, l'enveloppe de 20 Md€ de prêts au secteur public local (PSPL) sur fonds d'épargne¹⁸² pouvant financer les projets d'investissement de long terme des établissements publics universitaires. De ce fait, le dispositif instauré par les LPFP successives a une portée limitée quant à l'encadrement de l'endettement des universités¹⁸³.

3 - L'encadrement par une « règle d'or » du recours à l'endettement par les collectivités territoriales

Les collectivités territoriales sont soumises à une règle d'équilibre budgétaire prévisionnelle se traduisant par une double interdiction : d'emprunter pour financer la section de fonctionnement, réservant ainsi l'emprunt au seul financement des dépenses d'investissement, et d'emprunter pour rembourser le capital des emprunts venant à échéance.

Il résulte de la dernière interdiction que les collectivités sont tenues de dégager une capacité d'autofinancement suffisamment importante pour rembourser les emprunts souscrits venant à échéance. Du fait de l'application de cette règle, leur encours de dette est mécaniquement contraint¹⁸⁴.

La portée pratique de cet équilibre prévisionnel est renforcée par les dispositions du code général des collectivités territoriales (CGCT) qui imposent que les inscriptions soient sincères¹⁸⁵, cette qualité étant appréciée par le préfet dans le cadre du contrôle budgétaire, en amont et en aval de l'exécution budgétaire. Ce contrôle présente un caractère très circonscrit¹⁸⁶.

La « règle d'or » a récemment été complétée par deux dispositifs. Le premier, issu de la loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, interdit aux collectivités territoriales la souscription d'emprunts bancaires à « taux d'intérêt risqués »¹⁸⁷. Le second, issu de la LPFP 2018-2022, prévoit un suivi de la capacité de désendettement des 322 collectivités territoriales soumises au dispositif de contractualisation de son article 29.

¹⁸² Le Fonds d'épargne n'étant pas assimilé à un établissement de crédit ou à une société de financement.

¹⁸³ Cf. Rapport public annuel de la Cour des comptes 2018, p. 389 et suivantes : au 3 mars 2017, les sites Campus (hors Saclay) avaient signé pour 539 M€ d'emprunt auprès de la BEI et une somme identique était en cours de négociation. À cette même date, les sites avaient contracté 282 M€ d'emprunts auprès de la CDC.

¹⁸⁴ Cette règle limite les occurrences de surendettement sans les faire disparaître. Cette situation apparaît notamment quand la situation financière d'une collectivité connaît une dégradation, postérieurement à une série de gros investissements ou quand les coûts de ces derniers ont été sous-estimés. Elle se résout par un lissage, plus ou moins prononcé, du programme d'investissement.

¹⁸⁵ Cf. article L. 2321-2 du CGCT : le remboursement de l'annuité en capital de l'emprunt et les intérêts de la dette sont considérés comme des dépenses obligatoires que la collectivité doit inscrire dans son budget.

¹⁸⁶ Cf. Cour des comptes, Rapport public annuel 2015, insertion, intitulée *Le contrôle de légalité et le contrôle budgétaire : une place à trouver dans la nouvelle organisation de l'État*. La Documentation française, février 2015, disponible sur www.ccomptes.fr.

¹⁸⁷ Cf. article L. 1611-3-1 du CGCT.

Toutes les collectivités dont le budget principal dépasse un plafond national de référence suivent alors une trajectoire de désendettement conventionnellement définie¹⁸⁸.

Celui-ci ayant été mis en œuvre très récemment, il n'est pas possible de faire un premier bilan du dispositif de suivi prévu par l'article 29 de la LPFP 2018-2022. Cependant, il apparaît d'ores et déjà que, pour être plus efficace, celui-ci devrait intégrer les budgets annexes des collectivités territoriales qui portent des encours de dette parfois supérieurs à celui du budget principal¹⁸⁹, ce que recommande la Cour¹⁹⁰ dans son rapport public thématique *Les finances publiques locales 2018*.

Par ailleurs, les collectivités font l'objet d'un suivi par les services de l'État dans le cadre d'un réseau d'alerte, animé par les directions départementales des finances publiques et les préfetures. Ce dispositif a pour objectif de détecter des collectivités en situation financière dégradée et, le cas échéant, de mener des actions de sensibilisation auprès d'elles. Les ratios utilisés sont déterminés à l'appui du budget principal et/ou des budgets annexes de la collectivité, mais n'intègrent pas les engagements de celle-ci auprès de tiers (garanties d'emprunt octroyées ou participation dans des EPL), ce qui, pour certaines collectivités, limite la qualité de l'analyse de leur situation financière.

Enfin, aux termes de l'article 107 de loi n° 2015-991 du 7 août 2015 portant nouvelle organisation territoriale de la République (dite loi Notré), les collectivités sont désormais tenues de produire une étude d'impact pluriannuelle sur les dépenses de fonctionnement liées à un « gros » projet d'investissement¹⁹¹.

L'ensemble de ces règles concourt à ce que la capacité de désendettement des collectivités territoriales soit de l'ordre de 5 années, niveau extrêmement bas au regard des seuils d'alerte retenus par l'article 29 de la LPFP 2018-2022.

La recommandation formulée par la Cour, dans son rapport public thématique de 2015 sur les finances locales¹⁹², d'établir une programmation pluriannuelle des investissements portant sur l'ensemble des opérations prévues et assortie d'un plan de financement comportant une dimension prospective, propre à améliorer la qualité des décisions d'endettement, reste d'actualité.

4 - Au sein des ASSO, un encours de dette de l'Unédic élevé, associé à un encadrement limité de son endettement

En l'état actuel (cf. tableau ci-après), l'Unédic est, au sein des ASSO, l'organisme qui dispose de l'autonomie la plus large pour s'endetter¹⁹³.

¹⁸⁸ Dont le non-respect n'est cependant assorti d'aucune sanction.

¹⁸⁹ Cette occurrence, *i.e.* des budgets annexes dont l'encours de dette est supérieur à celui du budget principal, ne concerne pas les départements.

¹⁹⁰ Cf. page 229 du rapport.

¹⁹¹ Article D. 1611-35 du CGCT.

¹⁹² Cf. page 191 du rapport.

¹⁹³ L'Unédic se coordonne avec l'AFT pour organiser son programme d'émission.

Certes, l'État accorde son agrément aux conventions de l'Unédic, validant ainsi des choix porteurs de déficits, cependant :

- les émissions de dette de l'Unédic ne sont pas plafonnées, à la différence de l'ACOSS ;
- à la différence de la CADES¹⁹⁴, les programmes d'émission de l'Unédic ne sont pas soumis à autorisation préalable¹⁹⁵.

La loi du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel fait cependant évoluer la gouvernance de l'assurance chômage. En effet, son article 56 dispose que la négociation de la convention de l'Unédic¹⁹⁶ est désormais précédée d'un document de cadrage du Premier ministre, qui fixe notamment la trajectoire financière à respecter. En cas d'écart significatif entre la trajectoire financière du régime d'assurance chômage et la trajectoire financière prévue par convention ou si la trajectoire financière décidée par le législateur dans le cadre de la LPFP évolue significativement, le Premier ministre peut demander aux partenaires sociaux de prendre les mesures nécessaires pour corriger cet écart (en modifiant la convention) dans un délai qu'il détermine.

Si l'objectif fixé par le Gouvernement impose un effort de désendettement supérieur à celui prévu par l'Unédic¹⁹⁷, il maintient un niveau de dette élevé, alors même qu'un retournement conjoncturel conduira mécaniquement à son augmentation.

¹⁹⁴ Le conseil d'administration de la CADES décide du programme des emprunts en leur fixant des limites d'encours. Ce programme est ensuite soumis à l'approbation du ministre chargé de l'économie et des finances.

¹⁹⁵ Toutefois, les émissions obligataires de l'Unédic effectuées avec la garantie de l'État prévue en loi de finances sont soumises à une autorisation de fait, ladite garantie étant accordée depuis 2018 de manière séquencée dans l'année, en fonction des besoins, par arrêté du ministre chargé de l'économie.

¹⁹⁶ La prochaine échéance de négociation conventionnelle est prévue pour 2020.

¹⁹⁷ Endettement compris entre 27,68 et 28,58 Md€ en 2021, contre 30,38 Md€ anticipés par l'Unédic.

Tableau n° 12 : les règles qui encadrent l'endettement des ASSO

	Dispositif d'encadrement
<i>CADES</i>	<ul style="list-style-type: none"> - La dette de la CADES est une dette transférée par l'ACOSS dans les conditions prévues par l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 - Le transfert de toute nouvelle dette à la CADES est conditionné par une augmentation du produit des impositions de toute nature ou la réalisation d'actifs permettant de ne pas allonger la durée de vie de la CADES - La limite d'encours d'emprunt de la CADES décidée par son conseil d'administration est soumise à l'approbation du ministre de l'économie et des finances (article 5 de l'ordonnance du 24 janvier 1996)
<i>ACOSS</i>	<ul style="list-style-type: none"> - La LFSS fixe les limites dans lesquelles les besoins de trésorerie des régimes peuvent être couverts par des ressources non permanentes¹⁹⁸ - L'ACOSS soumet pour approbation au ministre de la santé un rapport intitulé plan de financement (article L 139-5 du code de la sécurité sociale)
<i>EPS</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Encadrement des types de contrats bancaires similaires à celui des collectivités territoriales (articles L. 6145-16-1 et D. 6145-71 et 6145-72 du code de la santé publique) - Documents financiers prévisionnels soumis à l'approbation du directeur général de l'ARS - Régime d'autorisation préalable du recours à l'emprunt pour les hôpitaux surendettés¹⁹⁹
<i>Unédic</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Garantie de l'État accordée à certaines émissions obligataires de l'Unédic- Pas d'encadrement au sens strict.

Source : Cour des comptes d'après réglementation

C - Le dispositif normatif commun aux APU est soit sans portée pratique, soit appliqué aux seules dépenses d'investissement

1 - La faible portée pratique du dispositif d'affectation des surplus de recettes fiscales des APU

La LOLF prévoit un dispositif d'affectation des surplus de recettes fiscales (*Cf.* article 34). Celui-ci est complété par des dispositions des LPFP.

L'article 9 de la loi du 9 février 2009 de programmation des finances publiques pour les années 2009 à 2012 (ci-après la LPFP 2009-2012) disposait que « *les éventuels surplus, constatés par rapport aux évaluations de la loi de finances de l'année, du produit des impositions de toute nature établies au profit de l'État, sont utilisés dans leur totalité pour*

¹⁹⁸ *Cf.* article LO. 111-3 du code de la sécurité sociale.

¹⁹⁹ *Cf.* article D. 6145-70 du code de la santé publique.

réduire le déficit budgétaire ». Cette disposition était d'une valeur normative équivalente à celle de la disposition contenue dans l'article d'équilibre de la loi de finances, et était donc superfétatoire.

Avec la LPFP 2011-2014, cette disposition a été étendue aux LFSS. Le dispositif a été reconduit par la LPFP 2012-2017 puis la LPFP 2014-2019. Cette disposition apparaissait de faible portée compte tenu du caractère non contraignant juridiquement des lois de programmation. Au demeurant, aucun document n'a rendu compte de sa mise en œuvre.

L'article 7 de la LPFP 2018-2022 a renouvelé ce dispositif en l'étendant à toutes les APU. Il dispose, en effet, que *« lorsque le solde conjoncturel des administrations publiques est constaté à un niveau plus favorable que la prévision mentionnée à l'article 3, l'intégralité de l'écart est affectée à la réduction du déficit.*

Lorsque le déficit structurel des administrations publiques est constaté à un niveau plus favorable que la programmation mentionnée à l'article 2, au moins la moitié de l'écart constaté est durablement affectée à la réduction du déficit. La part qui n'est pas affectée à la réduction du déficit est allouée à des baisses de prélèvements obligatoires ou à des dépenses d'investissement (...) ».

Toutefois, il ne précise pas quand est constaté l'écart, comment il s'applique aux collectivités locales ni comment sont réparties entre APU les baisses de prélèvements obligatoires ou les dépenses d'investissement nouvelles.

En outre, comme l'a déjà souligné la Cour²⁰⁰, une amélioration du solde structurel peut provenir soit d'un effort réalisé par les APU, soit de facteurs économiques externes, comme une croissance spontanée des recettes publiques supérieure à celle du PIB en valeur. Ce n'est que dans le premier cas qu'une restitution sous la forme d'une baisse de prélèvements obligatoires ou une hausse des investissements est pertinente, car elle ne remet pas en cause l'objectif de moyen terme des finances publiques. Dans le second, l'amélioration constatée, a une probabilité élevée de ne pas être durable.

Ces dispositions apparaissent dès lors davantage comme le moyen d'afficher une volonté politique que comme un véritable mécanisme de désendettement.

2 - Le dispositif limité d'encadrement des décisions d'investissement

L'article 17 de la LPFP 2012-2017 a institué un dispositif d'évaluation socio-économique des projets d'investissement civils financés par l'État, ses établissements publics, les établissements publics de santé²⁰¹ (EPS) ou les structures de coopération sanitaire. Ce dispositif, qui n'a pas fait à ce jour l'objet d'une évaluation globale, a été maintenu par l'article 35 de la LPFP 2014-2019. Il prévoit une contre-expertise indépendante préalable pour tous les projets supérieurs à 100 M€. Celle-ci est réalisée par le secrétariat général pour l'investissement.

²⁰⁰ Cf. rapport sur *la situation et les perspectives des finances publiques de 2018*. La Documentation française, juin 2018, disponible sur www.ccomptes.fr.

²⁰¹ Les projets de travaux de plus de 50 M€ des hôpitaux publics font, au préalable, l'objet d'une approbation après analyse du Comité interministériel de performance et de la modernisation de l'offre de soins (COPERMO).

En outre, l'article 34 de la LPFP 2014-2019 avait interdit, sauf exception, aux ODAC et aux EPS la possibilité de recourir aux contrats de partenariat, aux baux emphytéotiques administratifs et hospitaliers, ainsi qu'aux contrats de crédit-bail immobilier, l'État pouvant toutefois conclure ce type de contrats pour leur compte. Les collectivités territoriales concluant un contrat de partenariat devaient, quant à elles, transmettre pour avis aux services de l'État leur évaluation préalable obligatoire.

Ces dispositions ont été remplacées par l'article 23 de la LPFP 2018-2022 qui interdit le recours au crédit-bail immobilier à l'État et à ses ODAC. L'interdiction du recours au crédit-bail immobilier pour les EPS, ainsi que la possibilité pour l'État d'en contracter un pour le compte des EPS, ont, quant à elles, été pérennisées dans le code de la santé publique par l'article 105 de la loi du 26 janvier 2016 de modernisation de notre système de santé.

La disposition concernant les collectivités territoriales a été abrogée par l'ordonnance du 23 juillet 2015 relative aux marchés publics, pour l'intégrer dans un dispositif plus global précisé par son article 77 :

- pour l'État et ses établissements publics, le lancement de la procédure de passation du marché de partenariat par l'acheteur est soumis à l'autorisation des autorités administratives compétentes dans des conditions fixées par voie réglementaire ;
- pour les collectivités territoriales et leurs établissements publics, l'évaluation du mode de réalisation du projet, l'étude de soutenabilité budgétaire et l'avis des services de l'État sur ces évaluations et études sont présentés à l'assemblée délibérante ou à l'organe délibérant, qui se prononce sur le principe du recours à un marché de partenariat ;
- pour les autres acheteurs, l'évaluation du mode de réalisation du projet, l'étude de soutenabilité budgétaire et l'avis des services de l'État sur ces évaluations et études sont présentés à l'organe décisionnel, qui se prononce sur le principe du recours à un marché de partenariat.

En vertu du décret du 27 avril 2016 relatif à la mission d'appui au financement des infrastructures, la mission d'appui, service à compétence nationale rattaché à la direction générale du Trésor, a été désigné comme l'organisme expert chargé de contrôler l'évaluation préalable de tous les projets de marché de partenariat (y compris ceux des collectivités territoriales et des établissements publics locaux).

L'encadrement législatif et réglementaire du recours aux contrats complexes est particulièrement abouti par comparaison aux autres modalités d'endettement. Il ne porte cependant que sur un encours de dette réduit. Pour autant, dès lors que ces contrats complexes génèrent une dette parallèle à la dette négociable, moins centralisée car résultant d'une multitude d'engagements contractuels, qu'ils présentent en outre un coût accru car les frais financiers sont plus élevés, du fait de la complexité des montages financiers qu'ils impliquent, que les emprunts bancaires ou obligataires, ce dispositif est pertinent.

II - Plutôt que des règles d'endettement, souvent peu efficaces, la mise en œuvre d'un objectif de dépenses doit être privilégiée

A - Les règles appliquées par les grands partenaires de la France pour limiter leur endettement ont une efficacité contrastée

Depuis 1917, aux États-Unis, la dette fédérale est limitée par un plafond voté par le Congrès. Initialement, ce plafond constituait la contrepartie de la délégation donnée au Trésor par le Congrès d'emprunter, au nom de l'État fédéral, pour faciliter le financement de la participation à la première guerre mondiale.

Dans la pratique actuelle, si les déficits publics sont tels que le plafond de dette s'avère trop bas, le Congrès peut soit le relever avant une date butoir, soit procéder à des hausses d'impôts et / ou à des coupes budgétaires pour respecter le plafond existant. En l'absence de l'une ou l'autre de ces solutions, l'administration fédérale est en situation de *shutdown*²⁰², c'est-à-dire d'arrêt de son activité, à l'exception des services considérés comme essentiels.

Une situation de *shutdown* ne résulte cependant pas nécessairement d'un désaccord du Congrès quant au relèvement de la dette fédérale. Ainsi, les États-Unis ont connu deux *shutdown* en 2018. Si le second, qui a duré huit heures, le 9 février 2018, portait sur un différend budgétaire et a conduit à une suspension du plafond de la dette fédérale jusqu'en mars 2019, le premier, qui a duré deux jours, avait pour origine un désaccord entre la Chambre des représentants et le Président des États-Unis sur les questions migratoires.

Au-delà, sous l'angle de sa capacité à maîtriser l'endettement, l'efficacité de ce plafond apparaît très relative, la dette fédérale ayant presque doublé entre 2000 et 2017, passant de 55,5 à 105,4 % du PIB²⁰³.

Depuis 2009, en Allemagne, l'État fédéral et les Länder appliquent une règle dite du « frein à la dette » conformément aux dispositions de l'article 109 de la loi fondamentale. En vertu de ces dispositions, à compter de 2016, hors circonstances exceptionnelles, le budget fédéral ne peut connaître un déficit structurel supérieur à 0,35 % du PIB, les budgets des Länder ne pouvant, quant à eux, connaître de déficits structurels, à compter de 2020. Depuis 2012, l'Allemagne est en situation d'excédents budgétaires et sa dette publique est passée de 80,9 % du PIB en 2010 à 64,1 % en 2017. La règle posée par l'article 109 est entrée en vigueur en 2016, alors que l'Allemagne dégage des excédents depuis 2012 ; aussi il est difficile de faire le départ entre ce qui tient respectivement à la volonté politique et à l'efficacité de la règle (celle-ci n'interdisant pas l'existence d'un déficit structurel).

Entre 1997 et 2008, le Royaume-Uni a appliqué une double règle budgétaire : une « règle d'or », selon laquelle, sur la durée d'un cycle économique, le gouvernement était tenu de limiter

²⁰² Une situation de *shutdown* ne résulte pas nécessairement d'une absence d'accord sur le relèvement du plafond de la dette fédérale. Dans les années 1970, la question du financement des dépenses liées au droit à l'avortement a donné lieu à des situations de *shutdown*.

²⁰³ Cf. données mises en ligne par le Gouvernement américain : *Federal debt at the end of the year, 1940-2023*.

l'emprunt au montant des investissements, à l'exclusion des dépenses courantes ; une règle dite « d'investissement soutenable » conduisant à limiter, sur la durée du cycle, le ratio dette publique nette / PIB à un niveau « stable et prudent », plafonné à 40 %. Cette règle a été abandonnée du fait de son caractère inapplicable en période de crise.

En 2010, le *Fiscal Responsibility Act* a d'abord imposé de diviser par deux le déficit budgétaire dans un délai de 5 ans. En 2011, le *Budget Responsibility and National Audit Act* a créé un *Office for Budget Responsibility* (OBR) chargé de faire respecter la règle. La mission de l'Office est de vérifier la soutenabilité des finances publiques et d'évaluer la politique budgétaire du Gouvernement présentée en début de législature au Parlement (*Charter for Budget Responsibility*). L'OBR rédige aussi des rapports à moyen terme (5 ans) portant sur la soutenabilité des propositions du Chancelier de l'Échiquier, et à très long terme (50 ans) sur les perspectives économiques du pays. Sur le court terme, l'OBR fait des prévisions économiques qui s'imposent au Chancelier de l'Échiquier, ce qui est perçu comme de nature à assurer la rigueur des choix budgétaires.

Malgré ce nouveau dispositif, la dette publique britannique est passée de 75,6 % du PIB en 2010 à 87,7 % en 2017, ce qui ne constitue pas une performance meilleure que celle de la France en termes d'évolution de la dette.

B - Un objectif de dépenses « toutes APU » contribuerait à infléchir la progression de la dette publique

Le TSCG prévoit, en complément d'une cible exprimée en solde structurel, une trajectoire « d'effort structurel » qui retrace l'évolution des dépenses, mais aussi les mesures nouvelles en recettes, par rapport à la croissance potentielle. La trajectoire d'effort structurel est inscrite dans la LPFP.

Comme la Cour l'a recommandé à plusieurs reprises ces dernières années²⁰⁴, le recours, à titre complémentaire, à un objectif portant sur la croissance des dépenses de l'ensemble des APU, indicateur simple et compréhensible par tous, tout en étant facile à vérifier *ex post*, permettrait de mesurer les progrès accomplis pour ramener les finances publiques, dont la dette (celle-ci résultant en premier lieu du niveau du déficit), sur une trajectoire soutenable.

Pour être pertinent, l'objectif de dépenses devrait ainsi être fixé en fonction de la croissance potentielle, de manière à garantir la soutenabilité de moyen terme des finances publiques. En cas de révision forte de la croissance potentielle, la cible de dépenses devrait être modifiée, pour tenir compte à la fois de la révision de la croissance potentielle future, et de la dérive du déficit public – et en conséquence de la dette – que pourrait avoir suscitée la surestimation initiale de la croissance potentielle. À la différence d'un objectif d'effort structurel, défini en points de PIB, une telle cible de dépenses serait exprimée en niveau.

²⁰⁴ Cf. notamment le rapport de 2017 sur la situation et les perspectives des finances publiques (page 134).

Il pourrait, dans cet esprit, être envisagé de renforcer le contenu des LPFP en y introduisant, pour chacune des années de la programmation, un objectif global de dépenses de l'ensemble des APU, exprimé en euros courants et en comptabilité nationale.

Cet objectif unique « toutes APU » permettrait de décliner la répartition de l'effort par catégorie d'APU et de limiter les risques de transferts de charges entre sous-secteurs (ODAC, État, ASSO, APUL). La mise en œuvre de ces dispositions impliquerait une modification de la loi organique du 17 décembre 2012.

III - La surveillance de la trajectoire de la dette publique doit être renforcée

A - L'écart entre la trajectoire fixée dans les lois de programmation et les résultats constatés est élevé et constant

Comme le montre le tableau ci-après, l'écart entre la cible finale de dette publique fixée par les LPFP et la dette publique effectivement constatée est important, conduisant à s'interroger sur la pertinence des cibles annoncées²⁰⁵.

Selon la LPFP 2009-2012, la dette publique devait atteindre 68,6 % du PIB en fin de période ; la dette constatée en 2012 a été supérieure à cet objectif de 22 points de PIB²⁰⁶. Pour la LPFP suivante, l'écart a été de 9,6 points de PIB. Pour la LPFP 2012-2017, il s'est élevé à 13,9 points de PIB. La LPFP 2014-2019 intégrait l'objectif d'une dette équivalente à 92,4 % du PIB en 2019. Au regard des dernières données disponibles²⁰⁷, l'écart à la cible devrait être le plus faible observé (de l'ordre de 3,8 points de PIB), mais représenter néanmoins un montant de 80 Md€.

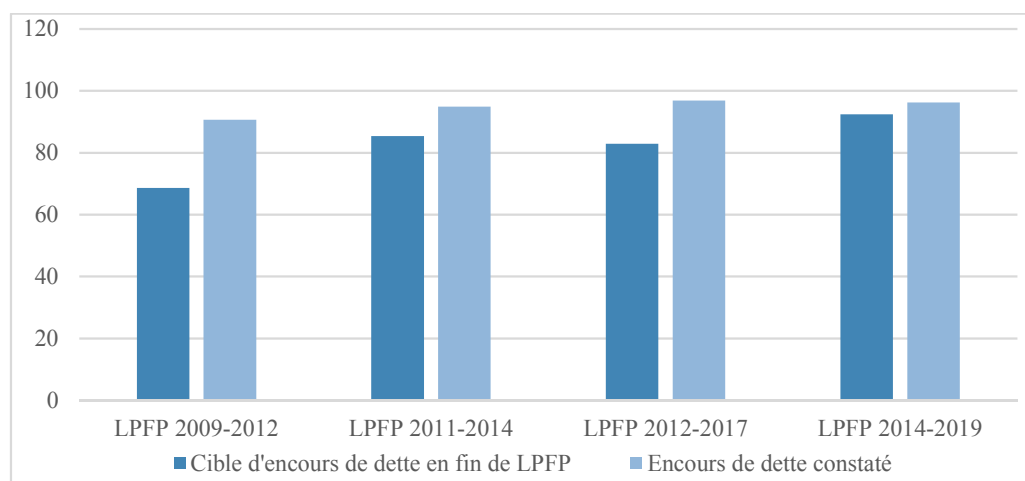
En pratique, les LPFP ne vont jamais à leur terme. De plus, la trajectoire de dette adoptée par la loi de programmation peut être remise en cause pour une année donnée par toute loi de finances postérieure (comme c'est le cas dans le projet de loi de finances pour 2019) ; elle peut même l'être sur l'ensemble de la trajectoire par le programme de stabilité déposé par la France au printemps suivant (comme ce fut le cas en 2018), alors même que le ce dernier n'est pas voté par le Parlement. Pour autant, les écarts constatés montrent la difficulté de piloter la trajectoire de la dette publique, l'écart à la cible s'observant dès la deuxième année de programmation.

²⁰⁵ Un constat similaire peut être formulé pour les PSTAB, qui ne font cependant pas l'objet d'une approbation parlementaire, contrairement aux LPFP.

²⁰⁶ Avec un point de PIB, valant entre 20 à 22 Md€ sur la période, l'écart à la cible a été de l'ordre de 450 Md€.

²⁰⁷ PSTAB 2018-2022.

Graphique n° 11 : comparaison entre la cible de dette publique inscrite en loi de programmation en fin de période et la dette publique constatée (exprimée en pourcentage du PIB)



Source : Cour des comptes d'après les lois de programmation des finances publiques et les données de l'Insee.

Note de lecture : pour la LPFP 2014-2019, sont utilisées les prévisions de dette pour 2019 du PSTAB 2018-2022

B - L'élargissement des compétences du Haut Conseil des finances publiques donnerait plus de crédibilité à l'objectif fixé

Le Haut Conseil des finances publiques (HCFP) a été créé par la loi organique du 17 décembre 2012 dans le prolongement du TSCG.

Aux termes de la loi organique, il appartient au HCFP de veiller à la cohérence de la trajectoire de retour à l'équilibre des finances publiques avec les engagements européens de la France, d'apprécier le réalisme des prévisions macroéconomiques et des estimations de PIB potentiel du Gouvernement et de rendre un avis sur la cohérence des textes financiers avec les objectifs pluriannuels de finances publiques figurant dans la LPFP, *ex ante* et *ex post*, en identifiant le cas échéant les « *écarts importants* » à la trajectoire déclenchant le mécanisme de correction²⁰⁸.

La surveillance de la politique budgétaire par un organisme indépendant s'exprimant publiquement en amont du vote des lois de finances est de nature à améliorer la transparence et à limiter le biais optimiste des prévisions qui a caractérisé nombre de budgets par le passé.

Cependant, en termes de finances publiques, ses missions ne couvrent pas explicitement les sujets relatifs à la dette publique²⁰⁹, alors même que celle-ci représente désormais près de 100 % du PIB.

²⁰⁸ La loi organique dispose qu'un mécanisme de correction doit être « *déclenché automatiquement* » si des « *écarts importants* » sont constatés par rapport à l'objectif de moyen terme ou à la trajectoire d'ajustement.

²⁰⁹ Cf. article 23 de la loi organique n° 2012-1403 du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques.

Au regard des écarts importants entre la trajectoire annoncée et celle réalisée de la dette publique, l'extension à celle-ci du mécanisme de suivi et de surveillance mis en place pour le pilotage du solde structurel des APU serait de nature à renforcer le dispositif visant au respect de la trajectoire des finances publiques.

Le Haut Conseil des finances publiques dispose d'un mandat étroit par rapport à ses homologues européens²¹⁰

Aux termes de la loi organique, l'analyse du HCFP porte sur le solde structurel des APU ; sur les écarts par rapport à la trajectoire de solde la LPFP, alors que celle-ci est parfois rapidement rendue caduque par l'adoption d'une nouvelle trajectoire dans le cadre du PSTAB, sans que le LPFP soit actualisée ; sur la croissance potentielle exclusivement lors de l'élaboration de la LPFP, alors que celle-ci est tout aussi déterminante pour élaborer le PSTAB.

Ses homologues peuvent avoir la charge de fixer les hypothèses macroéconomiques (Autriche, Belgique, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni, Slovaquie).

Parmi ceux qui rendent seulement un avis, certains publient une approbation ou un rejet explicite (Espagne, Irlande, Italie, Portugal). Il est possible, dans certains pays (Irlande, Italie), que le Gouvernement puisse s'écarter de leurs recommandations sous réserve de s'en expliquer. La formulation d'un avis consultatif, qui caractérise le HCFP, est aussi la règle en Allemagne.

En matière de finances publiques, outre la surveillance de la règle d'équilibre structurel des finances publiques et du mécanisme de correction, certains organismes font eux-mêmes des projections de finances publiques (Royaume-Uni) ou des recommandations de politique budgétaire (Autriche, Portugal), évaluent l'impact économique des mesures budgétaires ou des réformes structurelles (Slovaquie, Italie) ou analysent la soutenabilité de long terme des finances publiques (Suède, Belgique).

Le Haut Conseil des finances publiques, qui veille déjà à la cohérence de la trajectoire de retour à l'équilibre des finances publiques des APU avec les engagements européens de la France, pourrait se voir confier une mission analogue sur la trajectoire de la dette publique²¹¹.

Cet élargissement présenterait un triple avantage :

- il conduirait les pouvoirs publics à ne pas se focaliser sur le seul solde public (même quand ce dernier diminue, la dette continue d'augmenter car elle obéit, en partie, à une dynamique propre) ;
- il éviterait de créer un nouveau dispositif et concentrerait l'analyse la plus large de la trajectoire des finances publiques au sein d'un même organisme, qui dispose à la fois de la compétence et de la légitimité pour se faire entendre et alerter au besoin ;
- il assurerait une complémentarité forte entre l'appréhension *ex ante* de la dette par le Haut Conseil, sous forme d'avis, et les constats et analyses *a posteriori* de la Cour, notamment dans le cadre de ses travaux sur la situation et les perspectives des finances publiques.

²¹⁰ Cf. rapport de 2016 sur la situation et les perspectives des finances publiques.

²¹¹ Cette proposition rejoint la position exprimée récemment dans la note n° 47 du Conseil d'analyse économique de septembre 2018 intitulée *Réformer les règles budgétaires européennes : simplification, stabilisation et soutenabilité*, qui recommande (p. 10) d'étendre la compétence du Haut Conseil des finances publiques à « l'analyse de la soutenabilité de la dette ».

IV - L'information du Parlement sur la dette publique devrait être complétée

Le Parlement, qui vote la trajectoire de la dette publique dans le cadre de la LPFP et en contrôle le respect, dispose de nombreuses informations sur la dette publique. Mais celles-ci sont dispersées et comportent des lacunes.

Pour pallier ce manque, la Cour préconise de compléter le rapport prévu à l'article 48 de la LOLF, établi dans la perspective du débat d'orientation des finances publiques, par l'ajout d'une partie consacrée à l'analyse de la trajectoire de la dette publique et de sa soutenabilité.

A - L'information du Parlement sur la dette de l'État est riche mais dispersée

Le Parlement est destinataire, de la part du Gouvernement, de plusieurs rapports sur la dette de l'État, mais il ne dispose pas d'une information consolidée.

Les textes prévoient plusieurs types d'informations.

En cours de gestion, conformément aux termes de l'article 113 de la loi du 30 décembre 2004 de finances rectificative pour 2004, le ministre des finances informe sans délai les commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat de tout dépassement de l'autorisation de découvert de la 1^{ère} section du compte de commerce « gestion de la dette et de la trésorerie de l'État ». Par ailleurs, si le montant des crédits évaluatifs prévu au titre de la charge de la dette du programme 117 est dépassé, le Parlement doit en être informé et se voir communiquer les motifs qui le justifient²¹².

En outre, conformément aux termes de l'article 107 de la loi du 29 décembre 2014 de finances rectificative pour 2014, le ministre chargé des finances transmet chaque année au Parlement le compte-rendu de l'audit organisé sur les opérations relatives à la gestion de la dette négociable et de la trésorerie de l'État, à la couverture des risques financiers de l'État et aux dettes transférées à l'État ; ce document comprend des développements sur l'incidence de ces opérations sur la charge de la dette et sur le pilotage des risques financiers et les procédures prudentielles mis en œuvre pour ces opérations.

²¹² Cf. article 10 de la LOLF.

Cependant, la documentation budgétaire (projets et rapports annuel de performances) du programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État » et du compte de commerce « gestion de la dette et de la trésorerie de l'État »²¹³ est trop succincte pour rendre compte de manière utile de la stratégie et des contraintes de la gestion de la dette de l'État²¹⁴ :

- c'est ainsi que, dans le passé, ces documents ont pu faire l'impasse sur des éléments essentiels (émissions indexées sur l'inflation, poids des primes et décotes à l'émission), qui ont été relevés par la Cour dans les notes d'exécution budgétaire correspondantes ;
- elle ne comprend qu'un seul scénario d'évolution de la charge budgétaire (augmentation uniforme d'un point des taux) et n'a pas la profondeur d'analyse de celles effectuées par la Commission européenne²¹⁵ ou par d'autres pays²¹⁶. Alors que la direction générale du Trésor participe à l'élaboration de l'analyse de la Commission européenne et qu'elle réalise déjà la plupart des travaux effectués par l'OBR, elle ne consolide pas ces données ;
- les informations disponibles sont par ailleurs d'importance inégale et réparties sur plusieurs supports²¹⁷, ce qui nuit à la bonne compréhension de la stratégie d'émission de la dette de l'État. Il en est ainsi de l'augmentation prévue en 2019 de la dette à court terme, dont la justification est mentionnée dans le seul exposé des motifs de l'article d'équilibre puis dans un communiqué de presse du 20 décembre 2018 du ministre de l'économie et des finances.

Le projet annuel de performances du programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État » débute par une « présentation stratégique du projet annuel de performances », qui pourrait être significativement enrichie.

B - L'information des assemblées locales sur la dette n'est pas consolidée au niveau national

Aux termes des articles L. 2312-1 et suivants du CGCT, les collectivités territoriales de plus de 3 500 habitants sont soumises, lors de l'adoption de leur(s) budget(s), à des obligations de transparence financière au bénéfice de leur organe délibérant et de leurs citoyens.

Les informations financières²¹⁸ requises par les textes sont relatives notamment aux engagements pluriannuels et à la structure et la gestion de la dette²¹⁹, à la nature et au montant des engagements de la collectivité auprès d'autres organismes (part de capital, garantie d'emprunt), à la dette liée à la part investissements des contrats de partenariat²²⁰, aux comptes

²¹³ À titre d'exemple, le RAP du programme 117 pour 2017 comportait 23 pages, celui du compte de commerce 8 pages.

²¹⁴ On peut aussi mentionner le rapport économique social et financier, annexe du projet de loi de finances, qui consacre de l'ordre de 5 pages à la dette publique ; le corps de texte du projet de la loi de règlement est encore plus concis.

²¹⁵ *Debt monitor* précité.

²¹⁶ *Fiscal monitor* de l'OBR britannique par exemple.

²¹⁷ Rapport annuel, bulletins mensuels de l'AFT, communiqués de presse, réponses aux questions parlementaires, comptes rendus d'audition.

²¹⁸ Cf. article L. 2313-2 CGCT.

²¹⁹ Cf. article L. 2312-1 CGCT.

²²⁰ Cf. article L. 2313-1 CGCT.

certifiés des organismes non dotés d'un comptable public et pour lesquels la collectivité possède au moins 33 % du capital ou a garanti un emprunt²²¹, aux opérations d'aménagement concédées²²². En outre, les représentants de la collectivité au conseil d'administration d'une EPL doivent produire à l'assemblée délibérante un rapport annuel²²³.

Les services préfectoraux et déconcentrés de la DGFIP disposent d'informations sur la nature et l'étendue de la dette et des engagements des collectivités territoriales au travers des documents budgétaires reçus.

Ces informations ne font cependant pas ou peu l'objet de traitements en raison des difficultés liées à la disponibilité de ces informations sous format non dématérialisé. Et, lorsque les données comptables sont disponibles dans le système d'information Hélios utilisé par la DGFIP, elles ne font le plus souvent pas l'objet d'un traitement approprié. En conséquence, l'information consolidée sur la dette des collectivités territoriales est très agrégée.

La mise en place d'une base de données sur la dette publique locale serait de nature à pallier ce manque. Cependant, consultées sur la mise en place d'une telle base, les administrations et collectivités concernées ont fait valoir le coût d'un tel projet au regard de ses bénéfices attendus selon elles, dans un environnement où le risque porté par l'endettement des collectivités territoriales apparaît circonscrit et limité.

C - L'information du Parlement sur la dette des ASSO couvre désormais tous les émetteurs de dette

L'information sur les dettes portées par la CADES et l'ACOSS figure dans les annexes au PLFSS²²⁴ ainsi que dans les rapports annuels de la commission des comptes de la sécurité sociale. Ces dettes sont aussi évoquées par la Cour des comptes, à l'occasion des rapports annuels sur l'application des lois de financement de la sécurité sociale (RALFSS) et, plus spécifiquement pour l'ACOSS, dans les rapports publics annuels de certification des comptes du régime général. La loi du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel prévoit que désormais le Gouvernement transmet chaque année au Parlement (et aux partenaires sociaux gestionnaires de l'Unédic), au plus tard le 15 octobre, un rapport sur la situation financière de l'assurance chômage, précisant notamment les mesures mises en œuvre pour contribuer à l'atteinte de l'équilibre financier à moyen terme et celles susceptibles de l'être²²⁵.

La connaissance de la dette hospitalière est moins satisfaisante. Le seul document de synthèse est un rapport établi par l'observatoire de la dette de l'Agence technique de l'information sur l'hospitalisation (ATIH). Ce rapport est établi sur la base d'une enquête annuelle effectuée par cet établissement public auprès des hôpitaux mais une première limite

²²¹ Cf. article L. 2313-1-1 CGCT.

²²² Cf. article L. 300-5 du code de l'urbanisme et L 1523-2 du CGCT.

²²³ Cf. article L. 1524-5 du CGCT.

²²⁴ Annexe 8 pour la CADES et annexe 9 pour l'ACOSS.

²²⁵ L'article 29 de la LPFP 2014-2019, abrogé par l'article 36 de la LPFP 2018-2022 prévoyait la production d'un rapport similaire.

tient au fait que la qualité et la complétude des éléments qui y figurent sont tributaires des réponses qui y sont apportées. Une deuxième limite a trait à l'ancienneté des informations qui sont ainsi rendues disponibles : le rapport le plus récent mis en ligne, et donc disponible, a trait à l'exercice 2015.

La DGFIP travaille cependant à l'établissement d'une situation périodique des opérations comptables des hôpitaux publics²²⁶, bâtie sur le modèle utilisé pour les collectivités territoriales. Cette situation périodique permettrait un raccourcissement des délais de mise à disposition des informations financières des hôpitaux.

Les articles 26 et 28 de la LPFP 2018-2022 prévoient désormais la production de deux rapports, destinés au Parlement. Chacun d'eux doit être remis avant le 15 octobre :

- le rapport prévu par l'article 26 porte sur la situation financière des établissements publics de santé, et notamment sur leur endettement ; devant traiter du dernier exercice clos, ce rapport va requérir de la part des administrations l'exploitation des données issues des comptes financiers qui doivent être approuvés au 30 juin ;
- le rapport prévu par l'article 28 doit décomposer le solde des ASSO entre les régimes obligatoires de base et les organismes concourant à leur financement, les organismes concourant à l'amortissement de leur dette ou à la mise en réserve de recettes à leur profit, les autres régimes d'assurance sociale et les organismes divers de sécurité sociale. La rédaction de l'article 28 porte toutefois exclusivement sur le solde et non sur la dette, ce qui suggère que ce nouveau rapport n'abordera donc pas ce point.

L'ensemble de ces rapports, sous la réserve du contenu à venir des deux rapports prévus par la LPFP 2018-2022, sont à même d'offrir au Parlement une information satisfaisante sur l'état de la dette des ASSO.

CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

Les informations disponibles sur la dette de l'État sont nombreuses mais d'importance inégale, éparpillées dans de multiples supports, et comportent des lacunes. Cela nuit à la bonne compréhension de la stratégie et des contraintes d'émission de la dette souveraine.

Les règles de dette énoncées dans les traités fixent un cadre de nature à préserver la soutenabilité de la dette publique.

Cependant, le corpus juridique national n'est à même ni de contribuer au respect des engagements européens de la France, ni de limiter la dégradation du ratio dette publique / PIB.

Si les règles d'endettement des APU ont été sensiblement renforcées, à l'exception de l'État (et de l'Unédic), cette tendance demeure insuffisante pour asseoir la maîtrise de la dette.

Les pratiques de régulation de la dette mises en œuvre chez nos grands partenaires offrent des résultats contrastés, qui ne conduisent pas à en préconiser la transposition dans notre droit national. La mise en œuvre d'un objectif de dépenses, préconisé par la Cour, serait plus efficace

²²⁶ Sur le modèle de la situation périodique des opérations comptables des collectivités territoriales (SPOCC).

pour limiter la progression de la dette puis réduire son montant, par une action sur le déficit qui est lui-même la principale origine de la dette.

Par ailleurs, la trajectoire de la dette publique fixée en loi de programmation des finances publiques n'étant jamais respectée, la Cour recommande d'élargir la compétence du Haut Conseil des finances publiques à la dette publique afin de favoriser une plus grande rigueur en la matière.

Elle formule dès lors les recommandations suivantes :

- 4. élargir le mandat du Haut Conseil des finances publiques à l'appréciation de la trajectoire de la dette publique présentée par le Gouvernement dans les lois de programmation et les programmes de stabilité ;*
 - 5. compléter le rapport prévu à l'article 48 de la LOLF, en vue du débat d'orientation des finances publiques, d'une analyse de la trajectoire de la dette et de sa soutenabilité.*
-

Liste des abréviations

ACOSS.....	Agence centrale des organismes de sécurité sociale
AE	Autorisations d'engagement
AEFE.....	Agence pour l'enseignement français à l'étranger
AFD.....	Agence française de développement
AFT	Agence France Trésor
APE	Agence des participations de l'État
APU.....	Administrations publiques
APUC	Administrations publiques centrales
APUL	Administrations publiques locales
ARS.....	Agence régionale de santé
ASSO	Administrations de sécurité sociale
ATIH	Agence technique de l'information sur l'hospitalisation
BTF	Bons du Trésor à taux fixe
CAS.....	Compte d'affectation spéciale
CADES.....	Caisse d'amortissement de la dette sociale
CCI.....	Chambre de commerce et d'industrie
CDC	Caisse des dépôts et consignations
CGCT	Code général des collectivités territoriales
CMFB.....	Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics
COPERMO ...	Comité interministériel de performance et de la modernisation de l'offre de soins
CRDS	Contribution au remboursement de la dette sociale
CSS.....	Code de la sécurité sociale
DGFIP	Direction générale des finances publiques
ECP	Euro Commercial Paper
ENR.....	Énergies renouvelables
EPS.....	Établissement public de santé
EPL.....	Entreprise publiques locales
EPIC	Établissement public industriel et commercial
ESPIC.....	Établissement de santé privé d'intérêt collectif
FMI.....	Fonds monétaire international
FESF.....	Fonds européen de stabilité financière
FRR	Fonds de réserve des retraites
GCS.....	Groupement de coopération sanitaire
Insee	Institut national de la statistique et des études économiques
LOLF.....	Loi organique relative aux lois de finances
LOLFSS	Loi organique relative aux lois de financement de la sécurité sociale

LPFP.....	Loi de programmation des finances publiques
MES	Mécanisme européen de stabilité
MESF	Mécanisme européen de stabilité financière
MGDD.....	Manual on Government Deficit and Debt
NEB.....	Note d'exécution budgétaire
OAT	Obligation assimilable du Trésor
OCDE.....	Organisation pour la coopération et le développement
ODAC	Organismes divers d'administration centrale
ODAL.....	Organismes divers d'administration locale
ODASS.....	Organismes dépendant des assurances sociales
PAP	Projet annuel de performances
PIB	Produit intérieur brut
PPP.....	Partenariat public-privé
PSTAB	Programme de stabilité
RAP	Rapport annuel de performances
RBDE	Rapport sur le budget de l'État
RSPFP	Rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques
SAAD.....	Service autonome d'amortissement de la dette
SAGESS.....	Société anonyme de gestion de stocks de sécurité
SFEF.....	Société de financement de l'économie française
SGFGAS	Société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété
SGP	Société du Grand Paris
SNCF.....	Société nationale des chemins de fer français
SVT	Spécialistes en valeur du Trésor
TSCG	Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance
UE	Union européenne
Unédic	Union nationale interprofessionnelle pour l'emploi dans l'industrie et le commerce

Annexes

Annexe n° 1 : échange de courriers entre le Premier président de la Cour des comptes et le Président de la commission des finances du Sénat.....	96
Annexe n° 2 : liste des personnes rencontrées.....	100

Annexe n° 1 : échange de courriers entre le Premier président de la Cour des comptes et le Président de la commission des finances du Sénat



Monsieur Didier MIGAUD
Premier président de la
Cour des comptes
13, rue Cambon
75100 PARIS CEDEX 01

Paris, le 08 décembre 2017

Réf. : CF_2017_PDT_0272

VINCENT ÉBLÉ

PRÉSIDENT
DE LA COMMISSION
DES FINANCES

Monsieur le Premier président,

J'ai l'honneur de vous demander, au nom de la commission des finances du Sénat, la réalisation par la Cour des comptes, en application de l'article 58-2 de la loi organique du 1er août 2001 relative aux lois de finances, de quatre enquêtes portant respectivement sur :

- la caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS),
- les politiques de valorisation de l'ingénierie et des marques culturelles françaises,
- l'indemnisation des victimes du terrorisme,
- la dette des entités publiques : périmètre et risques.

Ces enquêtes pourraient être remises de manière échelonnée entre janvier et mars 2019.

Comme à l'accoutumée, le choix de ces sujets a fait l'objet d'échanges préalables entre le secrétariat de la commission des finances et le Rapporteur général de la Cour des comptes.

Je vous prie de croire, Monsieur le Premier président, à l'assurance de mes sentiments les meilleurs. -

Vincent ÉBLÉ

Cour des comptes

**Le Premier président**

Le 20 DEC. 2017

Monsieur le Président,

En réponse à votre courrier en date du 8 décembre dernier concernant la réalisation d'enquêtes en application de l'article 58-2 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances, j'ai le plaisir de vous confirmer que la Cour devrait être en mesure de réaliser les travaux que vous avez demandés.

L'enquête sur *l'indemnisation des victimes du terrorisme* sera préparée par une formation interchambres rassemblant la première et la quatrième chambres de la Cour et présidée par M. Raoul Briet, président de la première chambre. Elle pourra vous être transmise au mois de décembre 2018.

L'enquête sur *la Caisse de garantie du logement locatif social* sera préparée par la cinquième chambre, présidée par M. Pascal Duchadeuil.

La communication relative à *la dette des entités publiques : périmètres et risques*, sera réalisée par une formation interjuridictions présidée par M. Emmanuel Belluteau, président de section à la première chambre et rassemblant les première, deuxième, quatrième et sixième chambres.

Ces deux enquêtes pourront être transmises au mois de janvier 2019.

La communication relative aux *politiques de valorisation de l'ingénierie et des marques culturelles françaises*, préparée par la troisième chambre de la Cour, présidée par Mme Sophie Moati, vous sera remise au mois de mars 2019.

Je vous propose que, comme les années précédentes, des échanges entre les rapporteurs spéciaux et les présidents de chambre et magistrats concernés puissent avoir lieu très rapidement afin de préciser le champ, l'approche et la date de remise de ces enquêtes.

M. Henri Paul, Rapporteur général du comité du rapport public et des programmes, se tient à votre disposition sur l'ensemble de ces sujets.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma haute considération.

Didier Migaud

Monsieur Vincent ÉBLÉ
Président de la Commission des
finances
SÉNAT
15, rue de Vaugirard
75006 Paris



Le Premier président

1800995

Le **12 MARS 2018**

Monsieur le Président,

La Cour est en mesure de réaliser l'enquête sur la dette des entités publiques que vous avez demandée dans votre courrier du 8 décembre 2017, en application du 2° de l'article 58 de la loi organique du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances.

Le rapport sera préparé par une formation interjuridictions (FIJ), dont le président est M. Emmanuel Belluteau. Avec M. Raoul Briet, président de la 1^{ère} chambre, et Mme Inès-Claire Mercereau, rapporteure générale de l'enquête, il a pu rencontrer, le 8 février, M. le rapporteur général Albéric de Montgolfier, qui assurera le suivi de l'enquête, afin d'en préciser le champ et le calendrier.

Ce travail portera sur le périmètre de la dette des entités publiques et les risques qui s'attachent à son évolution ou à sa définition. Il s'inscrit dans le contexte d'une remontée attendue des taux d'intérêt et, plus largement, du respect de nos engagements européens en matière de finances publiques. Il doit aussi permettre d'apprécier si l'information fournie à la représentation nationale et aux organes de gouvernance des entités publiques permet d'appréhender tant l'ampleur que les facteurs sous-tendant l'évolution de la dette publique.

Le rapport traitera de la dette financière portée par les administrations publiques françaises (centrales, locales et sociales) et il s'attachera à clarifier la situation de la dette portée par des entités n'ayant pas la qualité d'administration publique qui, soit est d'ores et déjà incluse dans la dette publique au sens des traités européens et de l'organisme européen de statistiques (Eurostat), soit pourrait l'être au vu des risques qu'elle est susceptible d'induire, en particulier la dette ferroviaire et celle du secteur public local.

Monsieur Vincent Éblé
Président de la Commission des finances
SÉNAT
15, Rue de Vaugirard
75006 Paris

Conformément aux échanges avec M. de Montgolfier, je vous propose que cette enquête ait pour objectifs, pour l'ensemble des administrations publiques et chacun des sous-secteurs institutionnels :

- de clarifier la définition et le périmètre de la dette publique, selon les référentiels comptables utilisés ;
- de faire un point sur les données d'ores et déjà disponibles sur la dette publique, directe ou potentielle, par entité ou groupe d'entités selon les cas ;
- d'identifier, dans toute la mesure du possible, les enjeux financiers que représenteraient les éléments non comptabilisés aujourd'hui mais qui sont susceptibles de peser sur la dette publique ;
- d'apprécier les principaux types de risques, en particulier de hausse du coût (direct et indirect) de la dette publique ;
- de déterminer si les règles de gouvernance et de pilotage de la dette publique sont suffisantes pour maîtriser ces principaux risques ;
- et de porter une appréciation sur la qualité de l'information fournie au Parlement, aux assemblées locales et plus généralement aux organes de gouvernance des entités publiques.

Chaque fois que l'information pertinente sera disponible, des éléments de comparaison internationale seront fournis.

Le rapport vous sera remis au plus tard au début du mois de janvier 2019.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma haute considération.



Didier Migaud

Annexe n° 2 : liste des personnes rencontrées

Direction du budget

- Mme Amélie VERDIER, directrice
- M. Renaud DUPLAY, sous-directeur (1ère sous-direction)
- M. Denis CHARISSOUX, sous-directeur (4ème sous-direction)
- M. François DESMADRYL, sous-directeur (5ème sous-direction)
- M. Morgan LAHRANT, sous-directeur (7ème sous-direction)
- M. Pierre CHAVY, chef du bureau des lois de finances (1ère sous-direction)
- M. Pierre LANOE, chef du bureau des collectivités locales (5ème sous-direction)
- M. Adrien BICHET, chef du bureau énergie, des participations de l'industrie et de l'innovation (3ème sous-direction)
- M. Philippe ALIX, bureau énergie, des participations de l'industrie et de l'innovation (3ème sous-direction)
- M. Colin THOMAS, bureau logement de la ville et des territoires (4ème sous-direction)

Direction générale des finances publiques

- M. François TANGUY, chef du service comptable de l'État
- Mme Nathalie BIQUARD, cheffe du service collectivités locales
- M. Olivier ROUSEAU, sous-directeur (sous-direction CE1 « comptabilité de l'État »)
- M. Etienne DUVIVIER, sous-directeur (sous-direction CL1 « Gestion comptable et financière des collectivités locales »)
- M. Philippe ROMAC, chef du bureau conseil fiscal de la valorisation financière du secteur public local et du secteur public de santé
- Michaël LE BOUR, adjoint au chef de bureau comptabilités locales

Direction générale du Trésor

- M. Alexandre BACLET, sous-directeur (sous-direction des finances publiques)
- M. Antonin AVIAT, chef du bureau Fipu 1
- M. Clément BORTOLI, bureau Fipu 1

Agence France Trésor

- M. Anthony REQUIN, directeur
- Mme Isabelle TRAVERSAZ, responsable du contrôle interne et contrôle des risques

Direction générale de l'Institut national de la statistique et des études économiques

- M. Ronan MAHIEU, chef du département des comptes nationaux

Direction générale des collectivités locales

- Mme Cécile RAQUIN, cheffe de service
- M. Thierry ROUX, chef du bureau des budgets locaux et de l'analyse financière
- Mme Marie-Lorraine PESNEAUD, cheffe du bureau du contrôle de légalité et conseil juridique
- M. Mikaël BENAIN, adjoint au chef du bureau des budgets locaux et de l'analyse financière
- Mme Hélène MIZZON, bureau des budgets locaux et de l'analyse financière

Direction de la sécurité sociale

- M. Morgan DELAYE, sous-directeur (sous-direction du financement de la sécurité sociale)
- M. David HOYRUP, adjoint au sous-directeur
- M. Clément LACOIN, chef du bureau de la synthèse financière

Direction générale de l'offre de soins

- Mme Marie-Anne JACQUET, sous-directrice (sous-direction du pilotage de la performance des acteurs de l'offre de soins)
- Mme Claire-Lise BELLANGER-MAUFFRET, cheffe du bureau de l'efficacité des établissements de santé

Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES)

- M. Jean-Louis REY, président du conseil d'administration
- M. Denis SARAZIN-CHARPENTIER, secrétaire général
- M. Philippe NOEL, chef du département des opérations de marchés
- M. Jean-Christophe BORDINO, chef du département des opérations post-marché

Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (ACOSS)

- M. Alain GUBIAN, directeur financier
- M. Emmanuel LAURENT, directeur financier adjoint

Union nationale interprofessionnelle pour l'emploi dans l'industrie et le commerce (Unédic)

- M. Vincent DESTIVAL, directeur général de l'Unédic

Caisse des dépôts et consignations

- Mme Myriam KABYLO, experte de haut niveau en finances locales
- M. Michel PUPIN, responsable du département des risques et des engagements
- Mme Isabelle BONNAUD-JOUIN, responsable de l'économie mixte
- M. Hakim LAHLOU, Direction des prêts et de l'habitat - responsable de la coordination et du suivi des objectifs stratégiques
- Mme Isabelle MOULIN, service économie mixte - département des finances et des participations - direction des investissements et du développement local

Association des maires de France

- M. Philippe LAURENT, secrétaire général
- Mme Nathalie BRODIN, responsable finances et fiscalité locale

Assemblée des départements de France

- Mme Carine RIOU, conseillère finances

France Urbaine

- M. Olivier LANDEL, délégué général
- M. Franck CLAEYS, directeur économie et finances territoriales

Régions de France

- M. Sébastien CREUSOT, conseiller finances

Fédération des entreprises publiques locales

- M. Florian POIRIER, responsable du pôle collectivités locales
- M. Guibert HEJOAKA, analyste financier
- Mme Sabine CALLIES, juriste

Agence France locale

- M. Olivier LANDEL, directeur général
- M. Stéphane LE HO, directeur général délégué
- M. Philippe ROGIER, directeur du crédit

Finance active

- M. Patrice CHATARD, directeur général
- M. Florent HORTA, Campus manager

Eurostat

- M. Luca ASCOLI, Head of unit D1
- M. Philippe de ROUGEMONT, Unit D1
- M. Martim ASSUNCAO, Unit D1