

... le projet de loi de finances pour 2022

COMPTE D'AFFECTATION SPÉCIALE « PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT »

Victorin LUREL, Rapporteur spécial, Sénateur de la Guadeloupe

1. UN COMPTE PLACÉ SOUS PERFUSION DU BUDGET GÉNÉRAL

Comme depuis deux ans, **d'importantes dépenses sont prévues sur le compte en 2022**, puisque **les crédits prévisionnels s'élèvent à 8,9 milliards d'euros**.

Toutefois, **la majorité des dépenses ne relèverait pas de l'État actionnaire**, mais :

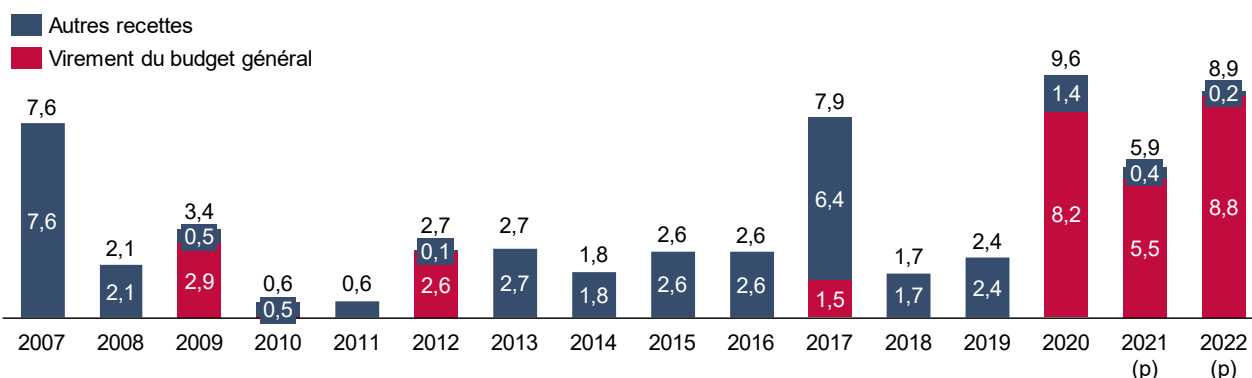
- **d'autres opérations en capital**, en particulier au titre du troisième programme d'investissements d'avenir (1,62 milliard d'euros) et du fonds de transition pour soutenir les entreprises de taille intermédiaire (1,5 milliard d'euros) ;
- **du retour de la contribution au désendettement de l'État** (1,9 milliard d'euros), dans le cadre du projet artificiel du Gouvernement d'amortir de façon séparée la « dette Covid-19 ».

Surtout, **la quasi-totalité des ressources du compte (98 %) serait issue de versements du budget général**. Si cette caractéristique prolonge ce qui est constaté depuis le début de la crise sanitaire, la nouveauté tient au fait que **ces versements visent désormais à financer des dépenses usuelles du compte**, non liées aux conséquences économiques de la crise sanitaire.

Le graphique ci-après l'illustre : **depuis deux ans, l'État actionnaire est placé sous perfusion du budget général**.

Part des versements du budget général dans les recettes
du compte depuis sa création

(en milliards d'euros)



NB : Recettes et dépenses du compte sur le seul périmètre de l'État actionnaire.

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

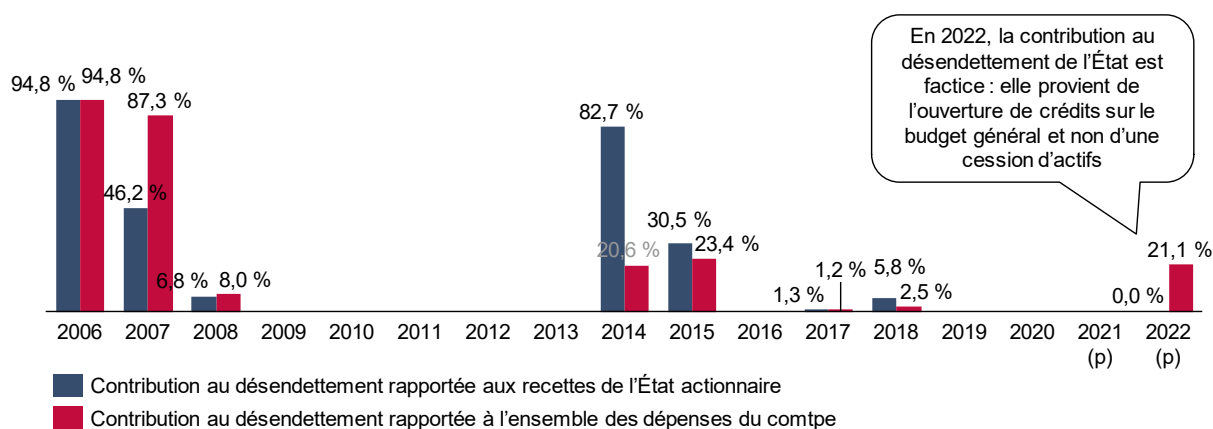
Cette situation doit être **critiquée au moins à deux égards** :

- **d'un strict point de vue budgétaire, elle pose la question de la justification même du compte d'affectation spéciale**, véhicule dont la loi organique relative aux lois de finances indique qu'il a pour objet de retracer « *des opérations budgétaires financées au moyen de recettes particulières qui sont, par nature, en relation directe avec les dépenses concernées* »¹ ;

- **plus largement, elle limite la capacité du Parlement à disposer d'une vue globale et cohérente** des crédits consacrés aux participations financières de l'État et à en évaluer l'efficacité.

C'est pourquoi **la contribution au désendettement de l'État portée par le compte se révèle factice** : elle ne résulte pas de l'affectation du produit d'une cession d'actifs, mais de l'ouverture de crédits sur le budget général, venant elle-même accroître le déficit budgétaire. Le graphique ci-après met en exergue la différence fondamentale de cette contribution par rapport à celles habituellement portées par le compte.

Comparaison des contributions au désendettement portées par le compte avec les cessions d'actifs



Source : commission des finances du Sénat, à partir des réponses au questionnaire budgétaire

2. L'ÉTAT ACTIONNAIRE RECAPITALISÉ PAR LE CONTRIBUABLE

Depuis le début de la crise sanitaire, **d'importants moyens ont été consacrés au soutien des entreprises du portefeuille**. Sur l'enveloppe initiale de 20 milliards d'euros ouverte en avril 2020, près de **9 milliards d'euros ont ainsi été mobilisés**.

À la fin octobre 2021, la valorisation du portefeuille coté de l'État a tout juste retrouvé son niveau de début 2020.

Bien que rassurante, **cette observation doit être mise en regard de deux éléments**.

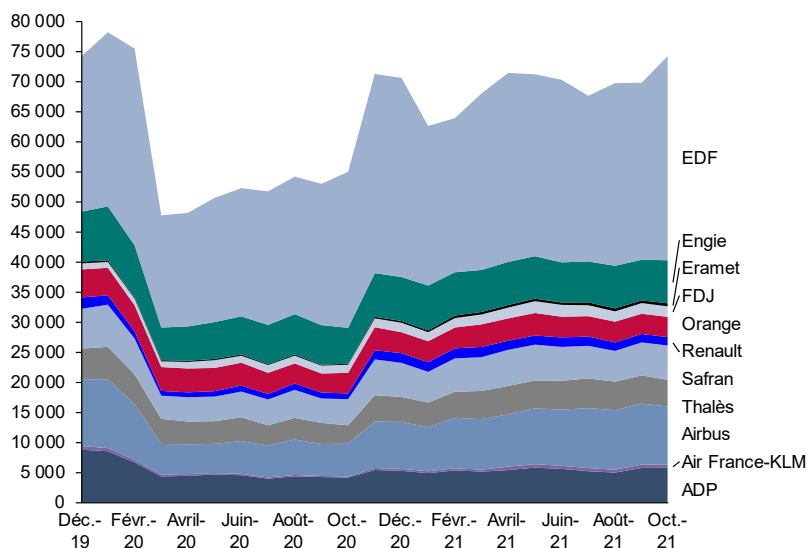
Le premier élément concerne la moins bonne performance que celle enregistrée par les entreprises des deux principaux indices français, le CAC 40 et le SBF 120. Depuis janvier 2020, **un décrochage de 12 points** est en effet constaté, que le biais sectoriel du portefeuille de l'État actionnaire n'explique pas.

¹ Article 21 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances.

Comme l'illustre le graphique ci-après, **certaines valeurs restent durablement affectées, ce qui suggère des difficultés plus structurelles.**

Évolution de la valorisation du portefeuille coté de l'État actionnaire de fin décembre 2019 à fin octobre 2021

(en millions d'euros)



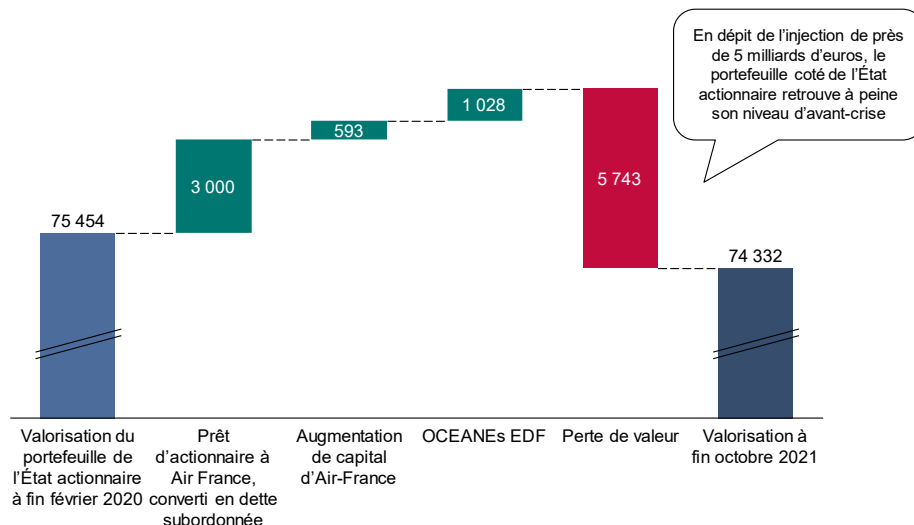
Source : commission des finances du Sénat

Le second élément tient aux moyens budgétaires qui ont été mobilisés. Comme le souligne le graphique ci-après, en dépit de l'injection de près de 5 milliards d'euros, le portefeuille coté de l'État actionnaire vient seulement de retrouver sa valorisation d'avant-crise.

Autrement dit, le compte a dû lui-même faire l'objet d'une recapitalisation par le budget général pour être en mesure de faire face à ses obligations.

Évolution de la valorisation du portefeuille coté de l'État actionnaire depuis fin février 2020

(en millions d'euros)



Source : commission des finances du Sénat

3. À LA RECHERCHE DE LA DOCTRINE PERDUE

A. DE L'HUBRIS DU « NOUVEAU MONDE » AUX RÉALITÉS DU « MONDE D'APRÈS »

La crise sanitaire a conduit l'APE à remiser la doctrine définie en 2017 par le Gouvernement, en « [infléchissant] significativement la politique actionnariale de l'État »¹.

Deux évolutions principales sont à relever :

- premièrement, l'interruption du programme de cessions et de « respiration » du portefeuille engagé depuis 2017 ;
- deuxièmement, le recours aux interventions en capital comme outil de soutien à l'économie.

Sous couvert d'une respiration du portefeuille et d'un objectif de financement de l'innovation dite « de rupture », la nouvelle doctrine a rapidement démontré ses limites.

Toutefois, l'adaptation du Gouvernement reste incomplète et ne va pas jusqu'à tirer les conséquences de l'erreur du fonds pour l'innovation et l'industrie. Ce mécanisme extrabudgétaire, redondant avec d'autres outils de soutien à l'innovation, conduit pourtant à priver le compte et l'État actionnaire d'indispensables moyens.

B. LA STRATÉGIE DE 2014 : LA DOCTRINE RETROUVÉE ?

Le 26 octobre dernier, lors de la présentation à la presse du rapport d'activité de l'APE, le commissaire aux participations de l'État Martin Vial a annoncé l'ouverture d'une réflexion pour « amender » la doctrine d'investissement de l'État.

L'objectif est ainsi d'établir la feuille de route de l'APE pour les cinq prochaines années et de présenter des pistes au prochain Gouvernement au printemps prochain, en tenant compte de « quatre facteurs » :

- le soutien auprès d'entreprises durement touchées par la crise, ce qui inclut en particulier le secteur des transports – aérien et ferroviaire ;
- le soutien à la souveraineté économique et à la réindustrialisation du pays, ce qui peut justifier une action de l'APE pour trouver un actionnariat français et durable de fleurons de notre économie ;
- l'accompagnement des transitions environnementales ;
- l'accompagnement face aux ruptures technologiques et numériques.

À la lecture de ces objectifs, le rapporteur spécial ne peut qu'y lire, en creux, le retour à la doctrine définie en 2014 sous la présidence de François Hollande.

Réunie le mercredi 10 novembre 2021, sous la présidence de M. Claude Raynal, président, la commission des finances a décidé de proposer au Sénat de ne pas adopter les crédits du compte d'affectation spéciale.



Victorin LUREL
Rapporteur spécial
Sénateur (SER) de la Guadeloupe

Commission des finances

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

Téléphone : 01.42.34.23.28

¹ Réponse au questionnaire budgétaire.