



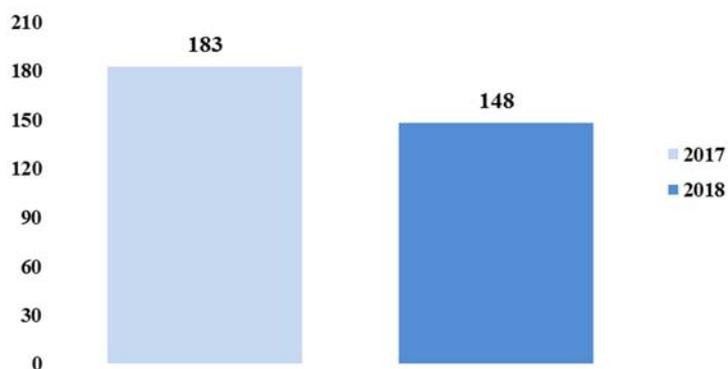
Compte d'affectation spéciale  
« Participation de la France au  
déseendettement de la Grèce »

---

Note d'analyse  
de l'exécution budgétaire

2018

Graphique n° 1 : Recettes (en M€)



Graphique n° 2 : Soldes (en M€)



## Synthèse

### Les principales données du compte d’affectation spéciale

---

Le compte d’affectation spéciale « Participation de la France au désendettement de la Grèce » (CAS PFDG) a été créé par la loi du 16 août 2012 de finances rectificative pour 2012 afin de mettre en œuvre les engagements pris par la France visant à reverser à la Grèce les revenus des titres grecs détenus par la Banque de France. Le CAS retrace ainsi les flux de recettes et de dépenses liés à ces restitutions.

Le recours à un compte d’affectation spéciale se justifie par la nécessité de tenir compte de l’interdiction du financement monétaire des États membres de la zone euro par les banques centrales nationales et d’isoler ces flux de nature particulière au sein du budget de l’État, qui n’est que le vecteur de ce mécanisme de reversement.

L’année 2018 aura été marquée par l’accord de l’Eurogroupe sur la Grèce intervenu le 22 juin 2018. Après avoir examiné la quatrième (et dernière) évaluation du programme d’ajustement économique de la Grèce, l’Eurogroupe est parvenu à un accord sur les éléments nécessaires pour que ce pays achève avec succès le programme en août 2018. Il a adopté une déclaration détaillant cet accord, qui porte sur le cadre de surveillance qui s’appliquera après le programme, la dernière tranche de l’aide financière accordée par le Mécanisme européen de stabilité (MES), les mesures concernant la dette et les objectifs budgétaires.

### Les principales observations

---

Comme l’exercice 2017, l’exercice 2018 se caractérise par une consommation nulle de crédits sur le CAS PFDG, qui s’explique par la suspension du dispositif des restitutions, décidée à la fin du deuxième programme d’assistance financière à la Grèce en 2015.

Dans la perspective d’une éventuelle reprise des restitutions à la Grèce à l’issue du troisième programme d’assistance financière qui devait s’achever en 2018, le montant annuel des crédits à verser en 2018 avait été réservé dans le cadre de la loi de finances pour 2018. Les négociations en

cours sur la mise en œuvre de l'accord de l'Eurogroupe du 22 juin 2018 clarifieront les échéances et les montants des transferts des revenus SMP et ANFA au MES qui devraient commencer en 2019.

---

### **Les recommandations de la Cour**

---

Aucune recommandation n'est proposée au titre de la gestion 2018.

## Sommaire

<b>1. LES RÉSULTATS DE L'EXERCICE .....</b>	<b>8</b>
1.1 L'excédent du solde cumulé s'accroît .....	8
1.2 Une exécution conforme des recettes .....	9
1.3 L'absence de dépenses exécutées sur le compte en 2018.....	9
<b>2. LA QUALITE DE LA GESTION.....</b>	<b>14</b>
<b>3. LES RECOMMANDATIONS DE LA COUR.....</b>	<b>15</b>

## Introduction

Le compte d'affectation spéciale Participation de la France au désendettement de la Grèce (CAS PFDG) traduit, pour la France, les engagements pris les États membres de la zone euro afin de réduire la dette publique grecque et rétablir sa soutenabilité, en permettant de reverser à la Grèce :

- d'une part, les revenus perçus et à percevoir par la Banque de France entre 2012 et 2020 sur les obligations grecques que celle-ci détient pour compte propre, dites ANFA<sup>1</sup> (décision de l'Eurogroupe du 20 février 2012) ;
- et, d'autre part, les revenus tirés des obligations grecques détenues par la Banque de France au titre du programme du marché de titres (PMT) mis en œuvre par la Banque centrale européenne (BCE) entre mai 2010 et septembre 2012<sup>2</sup> (décision du 26 novembre 2012).

Créé par l'article 21 de la loi de finances rectificative pour 2012 à la suite de la décision de l'Eurogroupe du 20 février 2012, le CAS PFDG a vu son objet étendu par l'article 1<sup>er</sup> de la loi de finances rectificative pour 2013 après l'élargissement du dispositif décidé le 26 novembre 2012<sup>3</sup>. Le recours à un compte d'affectation spéciale permet de tenir compte de l'interdiction du financement monétaire des États membres de la zone euro par les banques centrales nationales<sup>4</sup>, qui impose de faire transiter les flux

---

<sup>1</sup> Un accord sur les actifs financiers nets (*Agreement on Net Financial Assets* ou ANFA) autorise les banques centrales nationales au sein de l'Eurosystème à accroître leurs portefeuilles non liés à la mise en œuvre de la politique monétaire dans des limites revues chaque année par le conseil des Gouverneurs.

<sup>2</sup> Le PMT pour Programme du Marché des Titres (ou SMP pour *Securities Market Program*) est un programme d'achat d'obligations souveraines mis en œuvre par la BCE afin de permettre aux banques centrales de la zone euro d'acheter de la dette publique sur les marchés secondaires de manière à empêcher une hausse excessive des taux d'intérêt des États membres de la zone euro touchés par la crise de la dette publique.

<sup>3</sup> Validation rétroactive faisant suite à la publication d'un arrêté ministériel du 26 juin 2013 constatant 450 M€ de recettes supplémentaires et ouvrant des crédits d'un même montant au titre du reversement à la Grèce des revenus tirés des titres grecs du portefeuille PMT pour l'exercice 2013, ce dernier devant avoir lieu avant le 1<sup>er</sup> juillet. Cette opération était irrégulière car contraire à l'article 19 de la LOLF au terme duquel l'affectation d'une recette à un compte spécial ne peut résulter que d'une disposition de loi de finances.

<sup>4</sup> Article 123 du Traité de fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).

financiers en provenance de la Banque de France par le budget de l'État, tout en isolant ces flux de nature particulière au sein du budget.

Le CAS PFDG constitue une mission elle-même composée de deux programmes.

Le programme 795 « Versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet État des revenus perçus sur les titres grecs » comprend deux actions afférentes, respectivement, aux deux types de versements opérés :

- l'action n° 1 Versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet État des revenus perçus par la Banque de France sur les titres grecs détenus en compte propre (ANFA), et
- l'action n° 2 Versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet État des revenus perçus par la Banque de France sur les titres grecs détenus au titre du PMT.

Le programme 796 « Rétrocessions de trop-perçus à la Banque de France » vise à permettre le remboursement à la Banque de France des sommes versées, en cas de non-respect par la Grèce de ses engagements. La décision du 26 novembre 2012 subordonne en effet le bénéfice du versement à la Grèce du montant équivalent aux revenus tirés des portefeuilles PMT détenus par les banques centrales nationales de la zone euro à la réalisation, par l'État grec, des réformes prévues dans le cadre du programme d'assistance financière mis en œuvre dans le cadre du Fonds européen de stabilité financière (FESF)<sup>5</sup>. Aussi les rétrocessions au titre des PMT ne sont-elles versées annuellement à la Grèce, sur un compte bloqué pour le service de sa dette, que sous réserve de la validation préalable de la « revue » du programme.

Le CAS PFDG retrace :

- en recettes, le produit de la contribution spéciale versée par la Banque de France au titre des revenus qu'elle a perçus sur les titres grecs qu'elle détient ;
- en dépenses, le versement de la France à la Grèce au titre de la restitution à cet État des revenus perçus par la Banque de France sur les titres grecs qu'elle détient et, le cas échéant, la rétrocession par l'Etat de trop-perçus à la Banque de France.

---

<sup>5</sup> Communiqué de l'Eurogroupe du 26 novembre 2012.

## 1. LES RÉSULTATS DE L'EXERCICE

### 1.1 L'excédent du solde cumulé s'accroît

En 2018, comme en 2017 et 2016, il n'y a pas eu de dépenses exécutées sur le compte. Le montant des recettes de l'exercice 2018 s'étant élevé à 148 M€, le compte présente donc un solde excédentaire en exécution de 148 M€

**Tableau n° 1 : Les recettes du compte (en M€)**

<i>Recettes (en M€)</i>	<b>Programme 795</b>	<b>Programme 796</b>	<b>TOTAL CAS</b>
<i>LFI</i>	148	0	<b>148</b>
<i>Exécution</i>	148	0	<b>148</b>

Source : Direction générale du Trésor

**Tableau n° 2 : La consommation des crédits (en M€)**

<i>Autorisations d'engagement (en M€)</i>	<b>Programme 795</b>		<b>Programme 796</b>	<b>TOTAL CAS</b>
	Action 1	Action 2		
<i>LFI</i>	0	148	0	148
<i>Reports de crédits<sup>6</sup></i>	88,7	183		271,7
<i>Crédits consommés</i>	0	0	0	0
<i>Crédits de paiement (en M€)</i>	<b>Programme 795</b>		<b>Programme 796</b>	<b>TOTAL CAS</b>
	Action 1	Action 2		
<i>LFI</i>	19,3	148	0	167,3
<i>Reports de crédits</i>	56	183		239
<i>Crédits consommés</i>	0	0	0	0

Source : Direction générale du Trésor

**Tableau n° 3 : Le solde du compte (en M€)**

<i>Solde (en M€)</i>	<b>Programme 795</b>	<b>Programme 796</b>	<b>TOTAL CAS</b>
<i>LFI</i>	- 19,3	0	<b>- 19,3</b>
<i>Exécution</i>	148	0	<b>148</b>

Source : Direction générale du Trésor

<sup>6</sup> Arrêté du 26 mars 2018 portant report de crédits

Le solde cumulé du compte, qui atteignait 1 029,8 M€ au 31 décembre 2017, est aujourd'hui de 1 177,8 M€

## 1.2 Une exécution conforme des recettes

Les recettes du CAS proviennent de la contribution spéciale versée par la Banque de France au titre des revenus qu'elle a perçus sur les titres grecs qu'elle détient.

Les modalités de versement de cette contribution et la détermination des montants prévisionnels afférents ont fait l'objet de deux conventions signées par le ministre chargé de l'économie et le gouverneur de la Banque de France<sup>7</sup> ; celles-ci prévoient que le montant de la contribution est prélevé en affectation du résultat de la Banque de France et déterminent un échéancier prévisionnel de versement conforme au calendrier arrêté par l'Eurogroupe (cf. tableau *infra*).

Le versement de 148 M€ en 2018 correspond au montant dû au titre des revenus tirés des titres PMT. Pour mémoire, les montants dus au titre des revenus perçus par la Banque de France sur les titres grecs détenus en compte propre (ANFA) ont été intégralement versés par avance en 2012 et 2013, seuls les versements dus au titre du portefeuille PMT donnent donc lieu à la perception annuelle de recettes.

A la suite de l'accord de l'Eurogroupe du 22 juin 2018 et de l'annonce de la reprise des versements à compter de 2019, des discussions ont été entamées avec la Banque de France pour faire évoluer ce calendrier et modifier les conventions en conséquence.

## 1.3 L'absence de dépenses exécutées sur le compte en 2018

### 1.3.1 Une consommation nulle de crédits à la suite des décisions prises par l'Eurogroupe

À la suite du rejet par les autorités grecques le 26 juin 2015 du plan de réformes proposé par la Commission européenne, la BCE et le FMI en

---

<sup>7</sup> La convention du 3 mai 2012 concerne les revenus liés aux titres grecs détenus au titre de son portefeuille « autre que monétaire », c'est-à-dire les revenus pour compte propre ; celle du 26 juin 2013, les revenus perçus par la Banque « au titre de sa quote-part dans le portefeuille PMT détenu par l'ensemble des banques centrales nationales de l'Eurosystème ».

contrepartie du déblocage de la dernière tranche d'aide dans le cadre du deuxième programme d'assistance financière (cf. Encadré n° 1), l'Eurogroupe avait décidé de suspendre le processus de versement à la Grèce des montants équivalant aux revenus tirés des portefeuilles PMT et ANFA, à compter du 30 juin 2015, date d'expiration du deuxième programme<sup>8</sup>.

La suspension du processus de versement à la Grèce des revenus tirés des portefeuilles PMT et ANFA s'était traduite :

- d'une part, par le non-versement à la Grèce des montants correspondant aux revenus tirés des titres PMT pour l'année 2014 (qui ont été conservés par le Mécanisme européen de stabilité – MES – par lequel transitent les sommes en provenance des États membres), éventualité envisagée par l'Eurogroupe dès le mois de février 2015<sup>9</sup> ;
- d'autre part, par la suspension des versements prévus pour l'année 2015, et 2016 à la fois au titre des revenus ANFA et PMT.

Le communiqué de l'Eurogroupe du 25 mai 2016 prévoyait la possibilité de transférer à nouveau à la Grèce les profits SMP et ANFA pour les années 2017 et suivantes, sous réserve que la Grèce respecte les conditions associées au troisième programme d'assistance financière et qu'une analyse de soutenabilité de la dette confirme à la fin du programme la nécessité de ces mesures. Le montant annuel des profits SMP et ANFA prévu pour 2018 a donc été réservé dans le cadre de la LFI 2018 dans la perspective d'une concrétisation de la mesure.

A la suite de l'examen par l'Eurogroupe de la dernière évaluation du troisième programme d'ajustement économique de la Grèce, un accord est intervenu sur les éléments nécessaires pour que ce pays achève avec succès, en 2018, ledit programme. Cet accord qui a fait l'objet d'un communiqué de l'Eurogroupe du 22 juin 2018, porte sur le cadre de surveillance qui s'appliquera après le programme, l'importance de la dernière tranche de l'aide financière accordée par le MES, les mesures concernant la dette et les objectifs budgétaires. Cet accord confirme la rétrocession à la Grèce des profits SMP et ANFA sur les années 2017 et suivantes<sup>10</sup>, sous réserve que la Grèce respecte les conditions fixées sur la période post-programme. A la suite de cet accord, une négociation s'est

---

<sup>8</sup> Communiqué de l'Eurogroupe du 27 juin 2015.

(<http://www.consilium.europa.eu/fr/meetings/eurogroup/2015/06/2017>)

<sup>9</sup> Communiqué de l'Eurogroupe du 20 février 2015.

<sup>10</sup> En revanche, l'accord ne prévoit pas la rétrocession à la Grèce des revenus SMP et ANFA perçus en 2015 et 2016.

ouverte sur le calendrier et le montant des transferts des profits SMP et ANFA des Etats vers le MES (préalable aux transferts du MES vers la Grèce). Les premiers transferts vers le MES devraient avoir lieu en 2019. Par conséquent, aucun décaissement sur le compte n'a eu lieu en 2018.

**Encadré n° 1 – Rappel sur les programmes d'assistance financière à la Grèce**

La crise de la dette souveraine grecque a débuté en 2009, avec la révélation par le nouveau Premier Ministre du pays de l'ampleur véritable de son déficit public. Cette information s'est traduite par un abaissement par les agences de notation de la note souveraine de la Grèce et une augmentation rapide des taux d'intérêts à l'émission des obligations publiques grecques.

En mai 2010, après la perte par la Grèce de son accès aux marchés financiers et afin d'éviter un défaut sur sa dette, un programme d'assistance financière a été accordé à la Grèce sur la demande du gouvernement grec. L'enveloppe totale du programme s'élevait à 110 Md€ dont 80 Md€ de prêts bilatéraux et 30 Md€ de prêts du FMI.

La même année, la BCE, dans le cadre de sa politique monétaire non conventionnelle, a lancé le programme pour les marchés de titres (PMT ou SMP pour *Securities Markets Programme*) consistant à acheter sur le marché secondaire des titres de certains Etats membres de la zone euro, dont la Grèce, d'où des revenus tirés de cette opération sur les titres grecs achetés.

En mars 2012 a été décidé un deuxième programme d'assistance financière dont l'enveloppe s'élevait à 163,4 Md€ (143,6 Md€ en provenance du FESF et 19,8 Md€ en provenance du FMI). En outre, de premières mesures de traitement de la dette grecque ont été mises en œuvre par les créanciers publics<sup>11</sup> tandis que les créanciers privés ont consenti, dans le cadre de l'opération de *private sector involvement (PSI)*, une réduction de leurs avoirs de dette grecque de plus de 100 Md€

---

<sup>11</sup> Notamment une baisse du taux d'intérêt associé aux prêts bilatéraux contractés dans le cadre du premier programme d'assistance financière, une extension des maturités des prêts bilatéraux et des prêts du FESF de 15 ans et des différés d'intérêts de 10 ans sur les prêts du FESF, la rétrocession des revenus tirés de la détention de titres grecs acquis dans le cadre des programmes PMT et ANFA.

Le deuxième programme d'assistance financière a expiré en juin 2015 sans avoir été rempli intégralement. De là découle la suspension des versements à la Grèce des revenus provenant des portefeuilles PMT et ANFA.

Le Mécanisme européen de stabilité (MES) a ensuite pris le relais du FESF pour un troisième programme d'assistance financière en août 2015, avec une enveloppe maximale de 86 Md€ en provenance du MES.

Le troisième programme d'assistance financière a expiré en août 2018, ouvrant les conditions pour une reprise des versements de l'État au MES<sup>12</sup>.

### 1.3.2 L'exécution des actions 1 et 2 du programme 795

Le tableau suivant présente le calendrier prévisionnel des décaissements, avant les modifications attendues du fait de l'accord de l'Eurogroupe de juin 2018.

**Tableau n° 4 : Chronique des décaissements prévisionnels dans le cadre du programme 795 du CAS PFDG (en M€)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Total
<b>Action 1 (ANFA)</b>	198,7	149	101,8	123,5	92,6	56	<b>19,3</b>	7,7	5,7	0	0	0	0	0	<b>754,3</b>
<b>Action 2 (PMT)</b>	0	450	399	309	233	183	<b>148</b>	118	86	35	27	26	22	24	<b>2060</b>
<b>Total</b>	198,7	599	500,8	432,5	325,6	239	<b>167,3</b>	125,7	91,8	35	27	26	22	24	<b>2814,3</b>

Source : Projets annuels de performances.

#### L'action n° 1

En 2018, 19,3 M€ de CP ont été inscrits sur cette action, mais aucune AE n'a été prévue en LFI. Les AE permettant d'assurer le paiement des échéances de 2017 à 2020 ont, en effet, été reportées en 2017, puis en

<sup>12</sup> Les Etats abondent le MES qui est le réceptacle des fonds destinés à la Grèce.

2018. Par ailleurs, les CP non consommés en 2017 ont fait l'objet du même arrêté de report de crédits.

Pour mémoire, concernant la restitution des revenus sur les titres grecs détenus en compte propre, la Banque de France a versé à l'État, conformément à la convention du 3 mai 2012, l'intégralité du montant décidé par l'Eurogroupe, soit 754,3 M€ dont une première tranche de 198,7 M€ en 2012 et le solde en 2013 (555,6 M€). Ces montants ont été alors intégralement engagés pour couvrir les paiements prévus entre 2014 et 2020.

#### L'action n°2

L'exécution de l'action n°2 du programme 795 donne lieu à l'inscription en AE et CP de la recette affectée.

Si la recette attendue de 148 M€ de la Banque de France a bien été versée sur le CAS en 2018, aucune dépense n'a en revanche été exécutée sur l'action n° 2 pour les raisons évoquées précédemment.

Quant aux AE et CP non consommés en 2017, ils ont fait l'objet d'un arrêté de report.

### **1.3.3 Le programme 796, un programme qui n'a pas été activé**

Le programme 796 « Rétrocessions de trop-perçus à la Banque de France » vise, en théorie, à permettre le remboursement à la Banque de France des sommes versées à la Grèce, au cas où celle-ci ne respecterait pas ses engagements dans le cadre du programme d'assistance financière.

Ce programme est pour l'instant inactif. La question des modalités de sa gestion se posera en cas de décision du MES de ne pas rétrocéder à la Grèce les sommes accumulées pour son compte à l'issue du troisième programme d'aide.

## **2. LA QUALITE DE LA GESTION**

La charge de la rétrocession à la Grèce des revenus tirés des titres ANFA et PMT constitue un engagement financier de l'État pour les années 2012 à 2025, qui est régulièrement retracé dans la comptabilité budgétaire.

La soutenabilité du CAS PFDG est assurée.

Compte tenu de sa nature de simple vecteur des rétrocessions de la Banque de France à l'État grec du CAS PFDG, la démarche de performance est sans objet, aucun objectif ni indicateur ne figure en conséquence dans le projet annuel de performances.

### **3. LES RECOMMANDATIONS DE LA COUR**

Aucune recommandation n'est formulée pour la gestion 2018.