



COMPTE D'OPÉRATIONS
MONÉTAIRES
Pertes et bénéfices de change

Note d'analyse de l'exécution
budgétaire

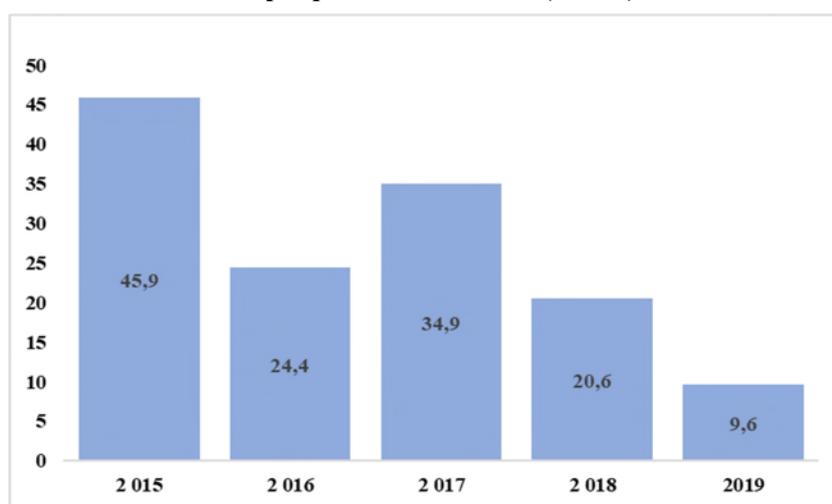
2019

Observations définitives

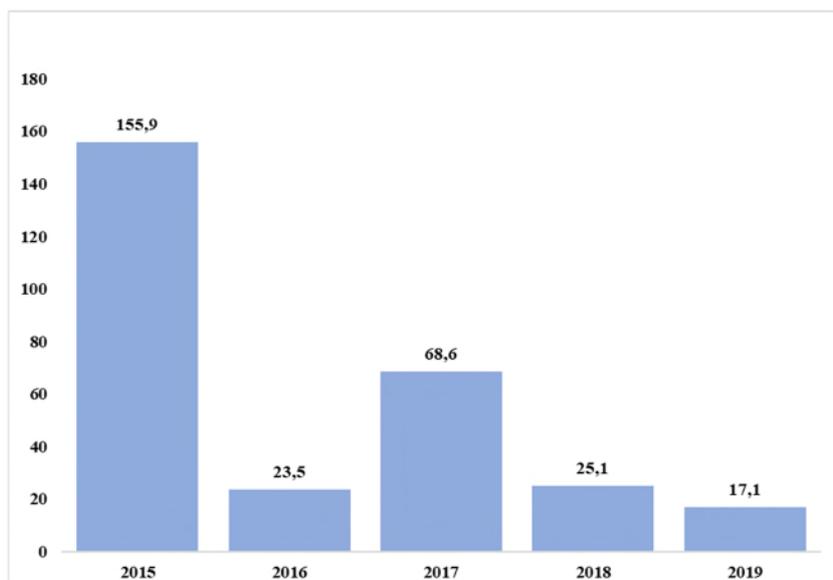
Compte d'opérations monétaires

Pertes et bénéfices de change

Graphique n° 1 : Recettes (en M€)



Graphique n° 2 : Dépenses (en M€)



Synthèse

L'exécution du compte d'opérations monétaires au titre de 2019

Le compte d'opérations monétaires *Pertes et bénéfices de change* retrace les différences de change de trois catégories d'opérations.

Il s'agit, à titre principal, des opérations en devises au comptant effectuées par les comptables principaux. L'exécution des garanties de change accordées par l'État à trois banques africaines en application de conventions ou accords internationaux n'ont pas eu d'impact sur le compte spécial en 2019. Enfin, les opérations du Fonds de stabilisation des changes, retracées également dans ce compte, sont sans incidence sur ce compte depuis 1999.

En application de l'article 22 de la loi organique relative aux lois de finances, les évaluations de recettes et les prévisions de dépenses de ce compte spécial ont un caractère indicatif. Le montant des opérations a été évalué en loi de finances initiale à 25 M€ en recettes et 30 M€ en dépenses, portant le solde prévisionnel à - 5 M€. Seul le découvert fixé pour chacun d'entre eux a un caractère limitatif, il est fixé à 250 M€ pour l'année 2019.

En exécution, les recettes se sont élevées à 9,6 M€ et les dépenses à 17,1 M€, générant un solde négatif de 7,5 M€. Les garanties de change n'ayant pas été activées en 2019, les pertes et bénéfices de change du compte retracés dans ce compte spécial et liés aux opérations en devises ne reflètent que les écarts entre le taux de chancellerie (soit la valeur comptable des monnaies concernées) et le taux de change bancaire pratiqués lors des opérations. La portée de ce compte est donc limitée.

Une politique globale de couverture de change reste à mettre en place

Dans sa communication sur les contributions internationales de la France adressée en octobre 2015 à la commission des finances de l'Assemblée nationale, la Cour a rappelé sa recommandation, également formulée dans cette note d'analyse de l'exécution budgétaire et celle relative à la *Couverture des risques financiers de l'État*, que soit adoptée une politique unifiée de couverture du risque de change sur les opérations en devises de montants importants effectuées au comptant.

Un rapport conjoint de l'Inspection générale des Finances et de l'Inspection générale des affaires étrangères sur la couverture des risques

de change sur le budget de l'État communiqué au Parlement en octobre 2016 est venu appuyer la recommandation de la Cour. Un groupe de travail interministériel s'est mis en place en 2017 pour faire des propositions, mais les travaux se sont à ce jour limités à actualiser la convention portant sur les opérations de change à terme, conclue entre le ministère des affaires étrangères, l'Agence France Trésor, le SCBCM Finances et le SCBCM Affaires étrangères.

Or, si le sujet peut apparaître moins important qu'en 2014 et 2015, compte tenu de la plus faible fluctuation depuis lors du taux de change euro-dollar, il n'en demeure pas moins que l'absence de couverture systématique comporte un risque dès lors qu'on ne peut exclure le retour d'évolutions de change plus importantes et que ce risque est transversal à l'ensemble des crédits concernés, au-delà du seul ministère de l'Europe et des affaires étrangères.

Au titre de l'exercice 2019, la Cour, dans l'attente d'une démonstration par les administrations concernées que les gains attendus d'une politique globale de change seraient minimes, maintient, en la reformulant, la recommandation applicable à l'ensemble des opérations en devises effectuées dans le cadre des programmes budgétaires susceptibles d'en bénéficier. Elle est reprise dans la note d'analyse de l'exécution budgétaire relative à la couverture des risques financiers de l'État.

RECOMMANDATION

Recommandation n° 1 (*direction du Budget, direction générale du Trésor*) : Mettre en place une politique globale et cohérente de couverture de change, en s'appuyant sur un recensement exhaustif des opérations susceptibles d'en bénéficier et sur une clarification des responsabilités respectives des responsables de programme, de la direction du budget, de la direction générale du Trésor et de l'AFT.
(*Recommandation reformulée*)

Sommaire

Introduction.....	9
1 LES DIFFÉRENTES OPERATIONS DU COMPTE	10
1.1 Le compte retrace les différences de change de trois catégories d'opérations de portée différente.....	10
2 L'EXÉCUTION BUDGÉTAIRE 2019	16
2.1 Un solde du compte négatif pour 2019	16
2.2 L'autorisation de découvert a été reconduite à 250 M€	20
2.3 Une politique globale de change qui reste à mettre en place	21
3 LES RECOMMANDATIONS DE LA COUR.....	23
3.1 Récapitulatif des recommandations formulées au titre de la gestion 2018	23
3.2 Récapitulatif des recommandations formulées au titre de la gestion 2019	23

Introduction

Le compte spécial *Pertes et bénéfices de change* relève de la catégorie des comptes d'opérations monétaires décrite à l'article 23 de la loi organique relative aux lois de finances selon lequel « les évaluations de recettes et les prévisions de dépenses ont un caractère indicatif et seul le découvert a un caractère limitatif ». Le compte ne fait pas l'objet d'une démarche de performance.

Il est géré par le bureau Europe 1 de la direction générale du Trésor.

Créé par l'article 20 de la loi n° 49-310 du 8 mars 1949, le compte retrace les différences de change résultant de trois types d'opérations :

- 1) **Les opérations en devises au comptant effectuées par les comptables principaux.** Les différences enregistrées par les comptables dépendent notamment du volume de leurs encaisses et de leurs opérations en devises étrangères, de l'importance des fluctuations des devises vis-à-vis de l'euro, ainsi que de l'évolution durant l'année de l'écart entre la valeur comptable des monnaies concernées et leur cours bancaire réel.
- 2) **Les opérations du Fonds de stabilisation des changes (FSC) ;** inactif depuis 1999, le fonds est sans incidence sur le compte monétaire.
- 3) **L'exécution des garanties de change accordées par l'État à trois banques africaines¹** pour maintenir la valeur en droit de tirage spécial des avoirs en euros déposés au Trésor.

Les opérations de couverture par achats à terme de devises sont retracées dans le compte de commerce *Couverture des risques financiers de l'État*.

¹ La banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC), la banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la banque centrale des Comores (BCC).

1 LES DIFFÉRENTES OPÉRATIONS DU COMPTE

1.1 Le compte retrace les différences de change de trois catégories d'opérations de portée différente

1.1.1 Les opérations en devises retracées dans le compte ont une portée financière limitée

Les opérations en devises étrangères visées par ce compte spécial sont réalisées par les comptables principaux que sont le service du contrôle budgétaire et comptable ministériel² (SCBCM), la Direction spécialisée des finances publiques pour l'étranger³ (DSFIPE) et l'Agence comptable des services industriels de l'armement (ACSIA).

Ces comptables enregistrent les opérations aux conditions d'achat et de vente de devises obtenues auprès de la Banque de France. Ils font apparaître un résultat de change pour chaque opération, calculé en appliquant « un taux de change comptable » pour l'imputation budgétaire, appelé « taux de chancellerie ». Le taux de chancellerie permet de déterminer la contrevaletur en euros des dépenses et recettes en devises de l'État et de fixer les montants de décaissements et d'encaissements au sein du budget général de l'État. Il permet notamment à l'ensemble des ordonnateurs et des comptables de disposer d'un même taux de référence. Il est révisé bimensuellement par le bureau Europe 1 de la direction générale du Trésor. En 2019, 138 devises donnaient lieu à détermination d'un taux de chancellerie.

Les pertes et bénéfices de change du compte retracés dans ce compte spécial et liés aux opérations en devises ne reflètent que les écarts entre le taux de chancellerie et le taux de change bancaire pratiqués lors des opérations. Les recettes comme les dépenses du compte correspondent aux gains et pertes de change que les comptables publics constatent dans leurs écritures. L'impact pour le budget de l'État est limité. Ainsi, depuis 1990,

² Pour les opérations réalisées par le réseau des payeurs et les trésoreries en France et à l'étranger.

³ À laquelle sont notamment rattachées les opérations réalisées à l'étranger par les postes diplomatiques et consulaires.

la moyenne des résultats budgétaires annuels du compte d'opérations monétaires, hors garanties de change (cf 1.1.2) s'élève -3,6 M€.

Les écarts de change retracés sur le compte spécial

Telles que retracées dans le compte, la nature et l'importance des différences de change ne dépendent pas de l'évolution des devises sur le marché des changes⁴. Elles ne sont représentatives que de l'écart existant le jour de la transaction entre le cours comptable de référence de la devise étrangère (soit son taux de chancellerie) et sa valeur réelle de marché (soit le cours alors pratiqué par l'établissement bancaire qui sert d'intermédiaire). Les pertes ou gains résultant de cet écart sont retracés par le compte spécial alors que les crédits budgétaires du programme concerné sont débités du montant correspondant, suivant le taux administratif alors en vigueur, de la contre-valeur en euro de l'opération.

Les différences de change enregistrées par les comptables dépendent notamment du volume de leurs encaisses et de leurs opérations (financières, de trésorerie, de fonctionnement ou d'investissement) en devises étrangères, de l'importance des fluctuations des dites devises vis-à-vis de l'euro, ainsi que de l'évolution durant l'année de l'écart entre le taux de chancellerie et leur cours bancaire réel. Les résultats de change sont imputés trimestriellement sur le compte d'opérations monétaires.

1.1.2 Les garanties de change n'ont pas été activées au cours de l'année 2019

Les garanties de change, données par la France à la Banque centrale des Comores (BCC), à la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et à la Banque centrale des États d'Afrique Centrale (BEAC) sur leurs avoirs en euros déposés au Trésor s'inscrivent de façon plus large dans le cadre de la coopération monétaire entre la France et les pays africains de la Zone franc. La Zone franc, dont la création date de 1939, répond à la « *la volonté commune de ces pays d'entretenir et développer un cadre institutionnel contribuant à la stabilité financière, [...] et constitue aujourd'hui un instrument de solidarité et de développement [...]* »⁵.

⁴ Notamment l'évolution entre la date où le montant des opérations concernées est connu et celle où le règlement est effectué.

⁵ Source : <https://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international/la-zone-franc>

La Zone franc

La Zone franc regroupe, jusqu'en 2019, 14 pays d'Afrique subsaharienne, le Bénin, le Burkina Faso, la Côte-d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo (en Afrique de l'Ouest), le Cameroun, la Centrafrique, le Congo, le Gabon, la Guinée Equatoriale et le Tchad (en Afrique centrale), ainsi que les Comores et la France.

Elle comprend trois zones monétaires et des institutions communes sont chargées d'élaborer la politique monétaire de chacune des sous-zones monétaires :

- La Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) dont le siège est à Dakar pour les États membres de l'Union monétaire Ouest africaine (UMOA) ;

- La Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC) dont le siège est à Yaoundé pour les États membres de l'Union monétaire d'Afrique centrale (UMAC) ;

- La Banque Centrale des Comores (BCC) pour les Comores.

Cette coopération monétaire, formalisée par des accords de coopération monétaire signés dans les années 1970⁶, est régie par quatre principes fondamentaux : garantie de convertibilité illimitée apportée par le Trésor français, fixité des parités, libre transférabilité et centralisation des réserves de change. En contrepartie de la garantie du Trésor français, les trois banques centrales sont tenues de déposer une partie de leurs réserves de change sur un compte dit « d'opérations », ouvert dans les livres du Trésor. Ils fonctionnent comme des comptes à vue ouverts auprès du Trésor français et sont rémunérés.

En 2019, la fin du franc CFA a été décidée en Afrique de l'Ouest et il sera remplacé « l'Eco ». La réforme ne remet pas en cause la parité fixe avec l'euro et la garantie de la France. L'adoption de la nouvelle monnaie unique par tous les pays de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) pourra amener le moment venu d'autres évolutions. Les relations de coopération monétaire entre l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) et la France vont connaître d'importantes évolutions, en application d'une nouvelle convention signée en décembre 2019 et détaillées *infra*.

La convertibilité des monnaies émises par les trois instituts d'émission de la Zone franc est garantie sans limite par le Trésor français : en contrepartie, les réserves de change sont centralisées. Depuis 1975, ces

⁶ 1972 pour la zone UMOA ; 1973 pour la zone UMAC et 1979 pour les Comores.

avoirs bénéficient d'une garantie de change asymétrique vis-à-vis du droit de tirage spécial (DTS), l'unité de compte du Fonds monétaire international. L'État français compense ainsi les pertes de change quand l'euro se déprécie vis-à-vis du DTS.

Les pertes de change éventuellement constatées sur le compte de commerce sont fonction, d'une part, de l'encours des dépôts effectués par les banques centrales sur leur compte d'opérations et, d'autre part, des variations journalières de la valeur de l'euro par rapport au (DTS).

De 1982 à 2002, la dépréciation des actifs de la BEAC, de la BCEAO et de la BCC auprès du Trésor français l'avait conduit à constater des pertes de change à neuf reprises dans ses écritures. Les douze années suivantes, soit jusqu'en 2014, en raison du raffermissement de l'euro vis-à-vis du DTS et des gains de change préalablement accumulés sur les comptes de réévaluation, les garanties de change accordées par la France n'ont pas eu à être appelées. Ces conventions sont ainsi demeurées sans incidence sur le résultat du compte d'opérations monétaires.

Pour la première fois depuis 2002, la garantie de change au profit de la BEAC a été activée en 2015, à hauteur du plafond de 100 M€. En effet, les sommes disponibles sur sa réserve de réévaluation n'ont pas suffi à neutraliser les pertes brutes de change accumulées sur son compte d'opération. Pour ce même établissement une perte complémentaire, d'un montant de 48,268 M€, a été imputée sur le compte spécial en janvier 2017.

Pour l'année 2019, comme en 2018, les garanties de change aux Banques centrales africaines sont restées l'année dernière sans incidence sur le résultat du compte spécial.

Les accords portant sur les mécanismes de garanties des changes ont fait l'objet de révisions depuis les années 1980, détaillées dans l'encadré ci-dessous. Celles-ci ont eu pour effet de plafonner depuis 2014 la garantie accordée à deux des trois banques (à des versements maximums de 100 M€ pour la BEAC et de 75 M€ pour la BCEAO). Compte tenu de l'évolution de l'accord de coopération monétaire avec les huit États membres de l'UEMOA, le mécanisme de garantie devrait être supprimé pour la BCEAO pour l'avenir.

Évolution des accords avec la BCEAO, la BEAC et la BCC

S'agissant des mécanismes de garantie de change, de nouvelles conventions ont été passées avec les trois banques centrales, en mars 1988 pour la BCC, septembre 2005 pour la BCEAO et juillet 2007 pour la BEAC.

L'application de ces textes a, dans un premier temps, permis de réduire le volume des compensations financières auxquelles les banques centrales pouvaient initialement prétendre. Des discussions ont ensuite été ouvertes avec la BEAC et la BCEAO afin de mettre en place un dispositif supplémentaire de plafonnement et de lissage du montant annuel des paiements que pouvait être tenue d'effectuer la France.

Une nouvelle convention et un amendement aux textes précédents ont été signés les 3 octobre et 31 décembre 2014. Depuis, la mise en œuvre annuelle des garanties de change se traduit par des versements maximums de 100 M€ pour la BEAC et de 75 M€ pour la BCEAO. Ces nouveaux mécanismes permettent d'étaler dans le temps le risque budgétaire auquel la France est exposée en cas de dépréciation significative et durable de l'euro et de réduire le montant des versements aux deux banques concernées si, postérieurement à l'activation de la garantie, le cours euro/DTS évolue favorablement. Les nouvelles dispositions fixent également la date d'arrêt annuel de la comptabilité des garanties de change au 30 juin, au lieu du 31 décembre.

Un nouvel accord de coopération monétaire ayant été signé entre la France et les huit États membres de l'UEMOA le 21 décembre 2019, une nouvelle convention de garantie devrait être signée en 2020 entre la France et la BCEAO et remplacer la convention de compte d'opérations actuelle. Celle-ci prévoit trois changements majeurs :

- le changement de la monnaie de l'UE-MOA, qui deviendra l'« ECO »;
- la fin de la centralisation des réserves de change de la Banque Centrale des États d'Afrique de l'Ouest (BCEAO) au Trésor français ;
- le retrait de la France des instances de gouvernance dans lesquelles elle était présente.

Compte tenu de la fin de l'obligation de centralisation des réserves de change de la BCEAO sur le compte d'opérations, le mécanisme de la garantie de change ne devrait pas être repris dans la nouvelle convention de garantie avec la BCEAO.

Les accords n'ont en revanche pas évolué s'agissant de la BCC et la garantie accordée n'est pas plafonnée. Les plus ou moins-values restent cependant contenues depuis 1981, compte-tenu des volumes limités du compte d'opération de la BCC. Le solde de son compte de réévaluation s'élevait à 6,7 M€ au 30 juin 2019 et il n'existe pas à ce stade de tendances macroéconomiques qui auraient pour effet d'augmenter le volume des dépôts.

Aucune révision des conventions monétaires liant la France à la BEAC et à la BCC n'est intervenue en 2019.

1.1.3 Le fonds de stabilisation des changes est inactif depuis 1999

Depuis 1999, date de la modification du statut de la Banque de France en vue de sa participation au Système européen de banques centrales, le fonds de stabilisation des changes (FSC), qui avait pour objectif la défense de la parité du franc, est inactif. Le FSC n'a donc aucune incidence sur le solde du compte.

La Cour avait demandé sa suppression en 2015. La direction générale du Trésor indique que, depuis l'origine, l'objectif primordial de ce fonds était de garder rigoureusement secret la nature et l'ampleur de ses différentes opérations et interventions. À l'époque où le Fonds de Stabilisation des Changes était encore en activité, ses résultats étaient communiqués au Parlement, mais son bilan, qui détaillait la nature et le montant de ses différentes opérations restait secret, seule la Banque de France et la DG Trésor en ayant connaissance. La DG Trésor estime que, sans le documenter plus précisément, qu'il pourrait être utile dans certaines circonstances exceptionnelles, tant pour la France elle-même, que dans le cadre de ses relations avec des pays tiers, de disposer immédiatement d'un tel outil, permettant d'allier la rapidité et la confidentialité d'intervention.

En l'absence d'éléments expliquant de manière convaincante la nécessité de maintenir ce fonds, la Cour s'interroge sur son maintien.

2 L'EXÉCUTION BUDGÉTAIRE 2019

2.1 Un solde du compte négatif pour 2019

2.1.1 Les prévisions et l'exécution des dépenses et des recettes

Les prévisions des montants des dépenses (30 M€), des recettes (25 M€) et du solde prévisionnel (-5 M€) portent uniquement sur l'évaluation des différences de changes constatées par les comptables publics lors de la réalisation d'opérations en devises étrangères. Ces prévisions s'appuient sur les montants constatés en moyenne depuis 1990⁷. S'agissant des garanties de change accordées aux trois Banques centrales, il est difficile de prévoir en loi de finances la probabilité d'appel de la garantie de change du Trésor français et par conséquent d'estimer un montant⁸.

Au 31 décembre 2019, le solde budgétaire global du compte d'opération monétaire *Pertes et bénéfices de change* est négatif (-7,487 M€). La perte enregistrée en 2019 correspond aux seules opérations en devises des comptables publics, les garanties de change aux banques centrales africaines n'ayant pas été activées, elles sont restées sans incidence sur le résultat du compte.

Le solde annuel des bénéfices de change du compte, qui constituent ses recettes, s'élève à 9,610 M€. Celui des pertes de change liées aux opérations en devises qui composent ses dépenses, atteint 17,098 M€.

⁷ Depuis 1990, le solde net moyen est de -3,6 M€. Cependant, ce chiffre a été ajusté à la hausse pour prendre en compte la tendance constatée au cours des dernières années d'un décalage relativement constant entre le montant des pertes et celui des gains, qui se traduit (hors incidence des garanties de change) par un résultat net moyen pour le compte spécial désormais plus proche de -5 M€. Il correspond aujourd'hui à des valeurs pour les pertes et gains de change de respectivement -30,4 M€ et de +26,9 M€.

⁸ La direction du Trésor indique que des prévisions sur l'évolution future, d'une part du cours du DTS vis-à-vis de l'euro, d'autre part des encours des comptes d'opérations et de réévaluation des trois Banques centrales qui bénéficient de garanties du Trésor français ne présenteraient que peu de fiabilité.

Tableau n° 1 : Les opérations du compte pertes et bénéfices de change

En M€	Exécution 2018	LFI 2019	Exécution 2019
Recettes	20,567	25	9,610
Dépenses	25,081	30	17,098
<i>dont pertes de changes</i>	<i>25,081</i>	<i>30</i>	<i>17,098</i>
<i>dont garanties de change à la BEAC</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Solde	-4,514	- 5	-7,487
<i>Dont solde au titre des pertes et bénéfices de change</i>	<i>-4,514</i>		<i>-7,487</i>
<i>Dont solde au titre des garanties de change à la BEAC</i>	<i>0</i>		<i>0</i>
Autorisation de découvert	250	250	250

Source : Cour des comptes, à partir de données de la direction générale du Trésor

Les opérations en devises des comptables publics ont dégagé un solde négatif de 7,487 M€, supérieur à celui observé en 2018 (- 4,51 M€). Les bénéfices de change, liés aux écarts entre les taux de chancellerie et les taux de change de marché, s'établissent à 9,61 M€ fin 2019 (contre 20,57 M€ en 2018), tandis que les pertes se portent à 17,098 M€ (contre 25,08 M€ en 2018).

Le montant du solde du compte résulte à titre principal des opérations réalisées par le service du contrôle budgétaire et comptable ministériel (SCBCM) pour un montant de -5,996 M€. Les deux paieries les plus importantes sont Washington et Alger: avec 4,768 M€, elles représentent 36 % des écritures du SCBCM.

Les résultats du solde sont également consécutifs aux opérations centralisées par la Direction Spécialisée des Finances Publiques pour l'étranger (DSFiPE), pour un montant de -1,521 M€ en 2019.⁹

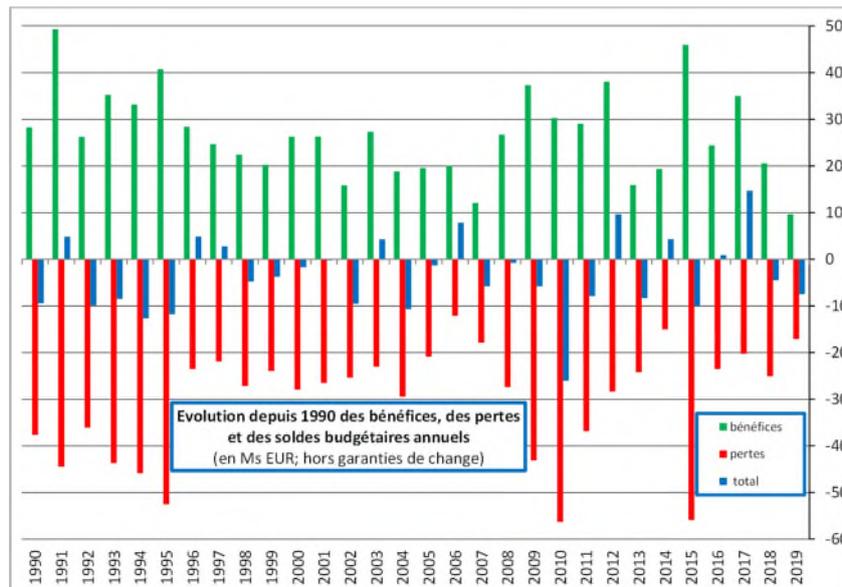
Les opérations de l'Agence Comptable Services Industriels Armement (ACSIA) présente un solde positif proche de l'équilibre (0,030 M€).

2.1.2 Un solde dont les résultats ne permettent pas une analyse exhaustive des pertes et bénéfices de change

Comme le montre le tableau n°2 ci-dessous, les résultats de l'année 2019 montrent un très fort recul du volume des gains de change (-53,25 % en comparaison de 2018), le montant de 9,61 M€ étant le plus faible gain de change constaté depuis 1990. En comparaison, le montant des pertes ne diminue que de -31,85% par rapport à 2018, mais il est également, avec 17,098 M€, plus faible que ceux constatés depuis 1990 : seules les années 2014 et 2006 lui sont inférieures avec des montants respectifs de -15,016 M€ et -12,124 M€. Depuis 1990, le solde de ces opérations ordinaires a été 21 fois négatif et seulement 9 fois positif (évoluant entre +14,658 M€ en 2017 et -26,030 M€ en 2010).

⁹ Dont le versement de la contribution française en application de la convention relative à l'Accord franco-suisse du 11 avril 1983 concernant l'imposition des travailleurs frontaliers (perte : -0,9 M€).

Tableau n° 2 : Evolution des pertes et bénéfices de change depuis 1990



Source : direction du Trésor

La grande variabilité des soldes du compte spécial témoigne de la volatilité des devises sur le marché des changes, dont la nature et l'ampleur des mouvements sont imprévisibles. Dans ce contexte, le bureau Europe 1 de la direction générale du Trésor veille, par la surveillance régulière du marché, à maintenir l'écart moyen entre le taux de chancellerie et le cours de marché le plus étroit possible, quel que soit le degré de volatilité des devises.

2.2 L'autorisation de découvert a été reconduite à 250 M€

Suite aux recommandations de la Cour, la direction générale du Trésor a estimé qu'une autorisation de découvert de 250 M€ maximum est désormais plus appropriée¹⁰. Celle-ci n'a pas été dépassée en 2019.

Ce montant est révisable chaque année lors de l'élaboration du projet de loi de finances, au regard des encours des comptes d'opérations et des montants cumulés des gains ou pertes de change constatés à cette date.

L'autorisation de découvert du compte d'opérations monétaires Pertes et bénéfices de change

L'autorisation de découvert doit être dimensionnée afin de prendre en compte, non seulement le montant des pertes de change correspondant aux opérations ordinaires des comptables publics, mais également celles qui peuvent résulter d'une dépréciation sensible de l'euro par rapport au DTS, qui a pour effet d'entraîner la mise en œuvre des garanties dont sont actuellement bénéficiaires la BCC, la BCEAO et la BEAC.

En 2019, le solde infra-annuel du compte a évolué entre un montant positif à hauteur de +2,471 M€ et un montant négatif de -7,487 M€, ce qui est inférieur à l'autorisation de découvert fixée à 250 M€. Au cours de la période 2012-2019, le découvert maximal du compte spécial s'est élevé à -48,205 M€ en 2017 et à -115,281 M€ en 2015, ces chiffres intégrant les pertes résultant de la mise en œuvre des garanties de change (soit des montants respectifs de -8,268 M€ et -100 M€).

Compte tenu de l'application en 2015 du nouveau mécanisme de plafonnement des versements auxquels la France devrait procéder au titre des garanties de changes accordées à la BCEAO et à la BEAC et dans l'hypothèse où une activation des garanties devrait être envisagée simultanément pour les trois Instituts d'émission, le montant maximal des pertes de change à imputer à ce titre sur le compte 953 ne devrait dorénavant plus être supérieur à 200 M€.

S'agissant par ailleurs des opérations des comptables publics, si depuis 1990 leur moyenne s'établit ces dernières années à -5 M€, leur solde net a toutefois été supérieur à -26 M€ en 2010. En conséquence, la direction du Trésor a souhaité maintenir une marge prudentielle de 50 M€ au titre des opérations de change.

¹⁰ Cette autorisation de découvert était fixée à 400 M€ entre 2006 et 2015.

2.3 Une politique globale de change qui reste à mettre en place

Dans son analyse de l'exécution du budget des comptes *Pertes et bénéfiques de change* et *Couverture des risques financiers de l'État* en 2014, 2015 et 2016, la Cour a relevé que les opérations en devises des administrations pouvaient entraîner des pertes de change et recommandait que soit définie une politique globale de couverture de change.

Dans sa communication sur les contributions internationales de la France (2007 - 2014) d'octobre 2015 à la commission des finances de l'Assemblée nationale, la Cour a recommandé, de façon similaire, « la mise en place, après une analyse économique rétrospective et prospective, d'un mécanisme efficace de couverture du risque de change, sans préjudice d'un ajustement des crédits dans le cadre de la programmation budgétaire ».

En août 2016, les travaux menés par une mission conjointe de l'Inspection générale des Finances (IGF) et de l'Inspection générale des affaires étrangères (IGAE), chargée d'établir une analyse d'ensemble de l'exposition des finances publiques aux variations de change et de dresser un bilan de l'organisation et des outils actuels de la politique de couverture afin d'en tirer des propositions d'adaptation, sont également venus appuyer cette recommandation. L'ensemble de ces actions et des 37 propositions a été détaillé dans le rapport remis en octobre 2016 au Parlement¹¹.

Un groupe de travail interministériel a été constitué afin d'expertiser à la fois la faisabilité technique et le rapport coût/efficacité des préconisations formulées dans le rapport de la mission conjointe IGF-IGAE, eu égard, notamment, aux évolutions des systèmes d'information budgétaire et comptable qu'une réforme de la politique de couverture du risque de change impliquerait.

Toutefois, les suites données à ce groupe de travail demeurent insuffisantes.

La première réunion du groupe de travail chargé d'expertiser la mise en œuvre des propositions de la mission IGF-IGAE a eu lieu plus d'un an après la communication du rapport, en novembre 2017. Les travaux du groupe de travail ont porté, en 2018, sur l'actualisation de la convention entre le ministère des affaires étrangères, l'AFT ainsi que les SCBCM Finances et Affaires étrangères portant sur la couverture du risque de change. Ces travaux ont permis des avancées partielles, détaillées dans la

¹¹ Les notes d'exécution budgétaire au titre des années 2016 et 2017 présentent une synthèse de ces propositions.

note d'analyse de l'exécution budgétaire « Couverture des risques financiers de l'État » au titre de l'exercice 2019, mais n'ont pas permis de traiter la couverture du risque de change dans une vision d'ensemble, au-delà du budget du MEAE. Aucune nouvelle réunion n'a eu lieu en 2019. Or, si le sujet peut apparaître moins important qu'en 2014 et 2015, compte tenu de la plus faible fluctuation depuis lors du taux de change euro-dollar, il n'en demeure pas moins que l'absence de couverture systématique comporte un risque dès lors qu'on ne peut exclure le retour d'évolutions de change plus importantes et que ce risque est transversal à l'ensemble des crédits concernés.

Considérant que des progrès sont encore nécessaires, dans le recensement des besoins en couverture comme dans la mise en œuvre de ces outils¹², la Cour appelle à une reprise de ces travaux dans une approche plus large et systématique des besoins en couverture de change et, dans l'attente d'une démonstration par les administrations concernées que les gains attendus d'une politique globale de change seraient minimes, renouvelle sa recommandation d'élaborer une stratégie d'ensemble de gestion professionnalisée de la couverture des risques et de suivi centralisé pour l'ensemble des crédits concernés.

Par ailleurs, dans le prolongement des recommandations de la mission IGAE-IGF mentionnée supra¹³, et des travaux du groupe de travail interministériel en 2017, des simplifications ont été apportées à l'utilisation du taux chancellerie. Elles ont permis notamment de limiter les ajustements bimensuels du taux de chancellerie, dont les moindres révisions ont été facilitées par la faible volatilité du marché des changes en 2018 et 2019. Cependant, l'étude de l'impact et des conditions de sa suppression, au profit de l'utilisation du taux de change bancaire du jour, n'ont pas été approfondies à ce jour. Il serait souhaitable que cette réflexion soit menée à son terme dans le cadre des travaux du groupe de travail interministériel.

¹² Ils sont détaillés dans la note d'analyse de l'exécution budgétaire « Couverture des risques financiers de l'État ».

¹³ Dans sa proposition n° 17, la Mission IGAE-IGF estimait qu'à 'tout le moins des décisions de simplification et d'allègement des tâches devraient pouvoir intervenir rapidement et le rythme de révision des taux de chancellerie être moins fréquent dans l'attente d'une suppression complète à l'horizon de 2 ou 3 ans si un tel délai se révèle nécessaire pour adapter les programmes informatiques et les procédures comptables'.

3 LES RECOMMANDATIONS DE LA COUR

3.1 Récapitulatif des recommandations formulées au titre de la gestion 2018

Au titre de l'exercice 2018, la Cour avait associé ce compte à la NEB « Couverture des risques financiers de l'État » pour reconduire une recommandation unique de mise en œuvre d'une politique globale de couverture de change.

Cette recommandation figure dans le référé n° S2017-2207 relatif aux 50 recommandations des notes d'exécution budgétaires susceptibles d'être mises en œuvre dans la loi de finances 2018. Dans sa réponse en date du 27 octobre 2017, le Ministre de l'action et des comptes publics a rappelé la mise en place d'une mission de l'inspection générale des affaires étrangères (IGAE) et l'inspection générale des finances (IGF) relative à la couverture du risque de change du MAEDI, qui a largement repris à son compte les recommandations formulées par la Cour des comptes sur la nécessité de mettre en place une politique centralisée et cohérente de couverture du risque de change. Le groupe de travail mise en place par la suite ne s'est réuni qu'une seule fois en 2017 et s'est attaché, en 2018, à réviser la convention entre le MEAE et l'AFT. Aucune nouvelle réunion n'ayant eu lieu en 2019, la dimension plus stratégique de la gestion du risque de change n'a, en revanche, toujours pas été abordée.

3.2 Récapitulatif des recommandations formulées au titre de la gestion 2019

Dans l'attente de l'aboutissement des travaux du groupe de travail précité, au titre de l'exercice 2019, la Cour maintient pour les deux NEB la même recommandation applicable à l'ensemble des opérations en devises effectuées dans le cadre des programmes budgétaires susceptibles d'en bénéficier, en la reformulant pour que soit priorisée la mise en place d'une stratégie globale et une politique cohérente de couverture de change, reposant sur un recensement complet des opérations susceptibles d'en bénéficier et clarifiant les responsabilités et expertises d'une part, de la direction du budget, du Trésor et de l'AFT et d'autre part des responsables de programme.

1. Mettre en place une politique globale et cohérente de couverture de change, en s'appuyant sur un recensement exhaustif des opérations susceptibles d'en bénéficier et sur une clarification des responsabilités respectives des responsables de programme, de la direction du budget, de la direction générale du Trésor et de l'AFT.

**Annexe n° 1 : liste des publications récentes de la Cour des
comptes en lien avec les politiques publiques concernées
par la NEB**

Les contributions internationales de la France 2007- 2014,
Communication à la commission des finances, de l'économie générale et
du contrôle budgétaire de l'Assemblée nationale Octobre 2015

Annexe n° 2 : Suivi des recommandations formulées au titre de l'exécution budgétaire 2018

N° 2017	Recommandation formulée au sein de la note d'exécution budgétaire 2018	Réponse de l'administration	Appréciation par la Cour du degré de mise en œuvre*
1	Mettre en place une politique centralisée et cohérente de couverture du risque de change applicable à l'ensemble des opérations mises en œuvre dans le cadre des programmes budgétaires susceptibles d'en bénéficier (reconduite).	Dans sa réponse en 2018, la direction du budget considère que l'idée d'un mécanisme de couverture centralisé est séduisante dans son principe, mais suppose un examen approfondi des implications en termes de responsabilité pour chacun des acteurs. Il convient en effet de concilier le principe cardinal selon lequel les ministères doivent demeurer responsables de leurs programmes budgétaires et ce qui constituerait de facto une forme d'externalisation de la prise de décision sur des pans, parfois substantiels, de ces programmes.	Non mise en œuvre

		À ce stade, il n'est pas prévu de nouveaux travaux au-delà des évolutions apportées dans le cadre de la convention signée en avril 2018 avec le MEAE.	
--	--	---	--

** Totalemment mise en œuvre, mise en œuvre en cours, mise en œuvre incomplète, non mise en œuvre, refus, devenue sans objet*

