

Cour des comptes



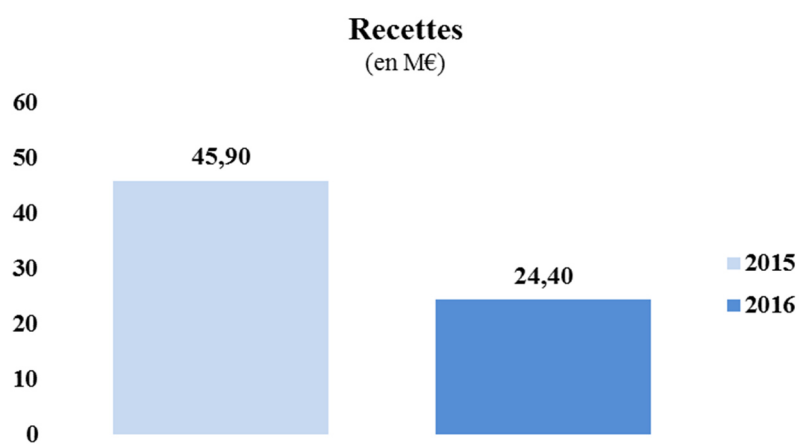
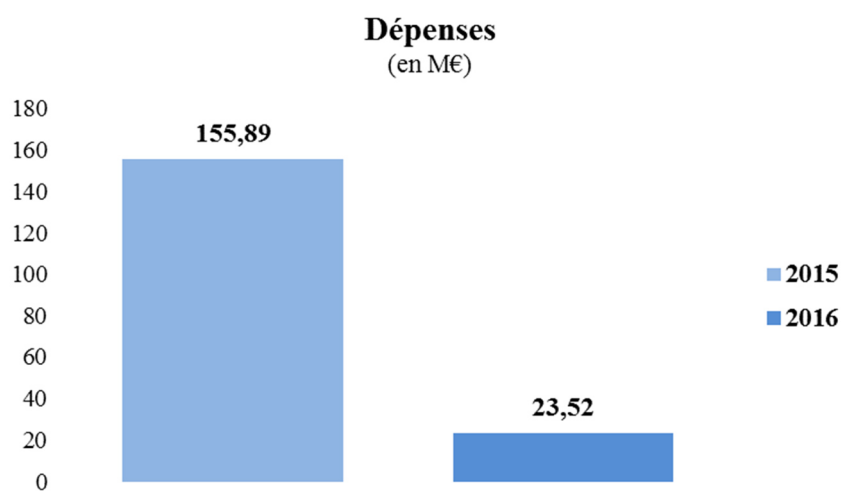
Comptes d'opérations monétaires

**Compte 953 – Pertes et bénéfices de
change**

**Note d'analyse de
l'exécution budgétaire**

2016

Pertes et bénéfices de change



Synthèse

Le compte d'opérations monétaires *Pertes et bénéfiques de change* retrace les différences de change relevant de trois catégories d'opérations :

- l'exécution des garanties de change accordées par l'État à trois banques africaines ;
- les opérations en devises au comptant effectuées par les comptables principaux ;
- les opérations du Fonds de stabilisation des changes.

Seules les opérations d'achat et de ventes de devises au comptant ont eu un impact sur le compte en 2016.

Les pertes et bénéfiques de change du compte ne reflètent ainsi que les écarts entre le taux de chancellerie et le taux de change bancaire pratiqués lors des opérations. Les bénéfiques et les pertes de changes tendant à se compenser, l'impact pour le budget général de l'État est habituellement modéré. Il est positif sur l'exercice 2016 : le solde global du compte s'est établi à + 0,9 M€.

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, plusieurs fois formulée dans cette note d'analyse de l'exécution budgétaire, que soit adoptée une politique unifiée de couverture du risque de change sur les opérations en devises de montants importants effectuées au comptant.

Compte 953 – Pertes et bénéfiques de change (M€)

	LFI	Exécution	Écart
Recettes	25	24,4	- 0,6
Dépenses	30	23,5	- 6,5
Solde	- 5	0,9	5,9
Autorisation de découvert	250	-	

Les recommandations de la Cour

Le suivi de la recommandation formulée au titre de la gestion 2015

Au titre de l'exercice 2015, la Cour avait associé ce compte à la NEB « *Couverture des risques financiers de l'État* » pour une recommandation unique de mise en œuvre d'une politique globale de couverture de change.

Cette recommandation n'a pas été mise en œuvre.

La recommandation formulée au titre de la gestion 2016

Au titre de l'exercice 2016, 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.

Sommaire

Introduction	6
1. Un compte utilisé pour les seules opérations en devises au comptant des comptes principaux	6
1.1 Trois catégories d'opérations sont retracées par le compte	6
1.2. Seules les opérations d'achat et de vente de devises ont eu un impact sur le compte	8
1.3 Une politique globale de couverture de change reste à mettre en œuvre	10
2. L'exécution budgétaire 2016	11
3. Les recommandations de la Cour	12
3.1 Le suivi de la recommandation formulée par la Cour au titre de 2015	12
3.2 La recommandation formulée au titre de la gestion 2016	12

Introduction

Le compte *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.

1. Un compte utilisé pour les seules opérations en devises au comptant des comptables principaux

Le compte d'opérations monétaires *Pertes et bénéfices de change* retrace les différences de change relevant de trois catégories d'opérations, dont une seule a été activée en 2016.

1.1 Trois catégories d'opérations sont retracées par le compte

1.1.1 Les différentes opérations du compte

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 :

- 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 ;
- les opérations du Fonds de stabilisation des changes (FSC) ;
- l'exécution des garanties de change accordées par l'État à trois banques africaines¹ pour maintenir la valeur en Droit de tirage

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).

spécial (DTS), l'unité de compte du Fonds monétaire international, 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* ».

1.1.2 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. Bien que la direction générale du Trésor estime que, sans préjuger de l'avenir, il pourrait être utile dans certaines circonstances exceptionnelles de disposer immédiatement d'un tel outil, la Cour avait demandé sa suppression en 2015 sans en faire une recommandation. Selon la direction générale du Trésor, une activation du FSC serait toujours possible pour des opérations confidentielles à la demande de pays tiers.

1.1.3 La garantie de change accordée aux banques centrales africaines n'a pas été appelée en 2016

La garantie de change donnée par la France aux banques africaines, liées au franc puis à l'euro, existe depuis 1981. Elle a été accordée par l'État aux instituts d'émission d'Afrique Centrale, de l'Ouest et des Comores sur leurs avoirs en euros déposés au Trésor.

Les pertes de change éventuellement constatées 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 2003, 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.

En 2016, cette garantie est restée inactive et n'a pas eu d'impact sur le compte.

Évolution des accords avec la BEAC, la BCEAO et la BCC depuis 1981

Suite aux accords de 1981 instituant les mécanismes de garantie de change, de nouvelles conventions ont été signées 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 maximum 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.

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. Le solde des gains et pertes de change des avoirs déposés au compte d'opérations de la BCC a été ramené de 11 M€ au 30 juin 2015 à 3 M€ au 30 juin 2016.

1.2. Seules les opérations d'achat et de vente de devises ont eu un impact sur le compte

1.2.1 Des opérations réalisées par trois comptables principaux

Les opérations d'achat et de vente de devises au comptant sont réalisées par trois comptables principaux :

- la direction spécialisée des finances publiques pour l'étranger (DSFiPE, ex-Trésorerie générale pour l'étranger) à laquelle sont notamment rattachées les opérations réalisées à l'étranger par les postes diplomatiques et consulaires ;
- le service du contrôle budgétaire et comptable ministériel (SCBCM) pour les opérations réalisées par le réseau des payeurs et les trésoreries en France et à l'étranger ;
- l'agence comptable des services industriels de l'armement (ACSIA).

Ces comptes 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 dédié à l'imputation budgétaire : le taux de chancellerie.

Fixé les 1^{er} et 16 de chaque mois par le bureau Europe 1 de la direction générale du Trésor, il concerne 138 devises en usage en 2016. Il 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.

Les résultats de change sont imputés trimestriellement sur le compte d'opérations monétaires.

1.2.2 Le compte enregistre des opérations de trésorerie d'une portée financière limitée

Hors garanties de change éventuelles accordées aux banques centrales africaines, les pertes et bénéfices de change du compte, qui constituent ses dépenses et ses recettes, ne reflètent que les écarts entre le taux de chancellerie et le taux de change bancaire pratiqués lors des opérations. En effet, les inscriptions du compte spécial indiquent des montants au taux de change du marché alors que les crédits des services dépensiers sont consommés ou abondés au taux de chancellerie en vigueur à la date de l'opération.

Leur impact pour le budget général de l'État est donc modéré : les bénéfices et les pertes de changes tendent à se compenser sur l'exercice, avec néanmoins une dominante légèrement négative. Ainsi, entre 1990 et 2016, la moyenne de long terme des résultats budgétaires annuels du compte d'opérations monétaires, hors garanties de change, a été de - 4 M€.

1.3 Une politique globale de couverture de change reste à mettre en œuvre

Dans son analyse de l'exécution du budget 2014 et 2015, la Cour a relevé que les opérations en devises des administrations² 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 ».

Cette recommandation a trouvé un premier écho : l'article 129 de la loi n° 2015-1785 du 29 décembre 2015 de finances pour 2016 prévoyait ainsi que, dans un délai de six mois à compter de la promulgation de loi, le Gouvernement remettrait au Parlement un rapport établissant un bilan de l'utilisation du mécanisme d'achat à terme de devises déployé depuis 2006³ et examinant l'opportunité d'introduire un mécanisme budgétaire automatique et pérenne de couverture de ces risques de change. Une mission interministérielle conjointe de l'Inspection générale des finances et de l'Inspection générale des affaires étrangères a été 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.

Les suites données à cette mission demeurent insuffisantes : à l'issue de la remise de ce rapport, le Gouvernement s'est contenté de créer un groupe de travail chargé d'expertiser plus en détail la faisabilité des préconisations émises et, le cas échéant, d'élaborer un calendrier de mise en œuvre. Pour autant, le groupe de travail ne s'est pas réuni en 2016.

Par ailleurs, au cours de l'exercice 2016, le ministère des Affaires étrangères et du Développement international a activé la convention avec l'Agence France Trésor pour l'achat de devises à terme, à la faveur notamment d'un retour du taux de budgétisation du cours Euro/Dollar plus

² À l'image de la contribution annuelle relative à l'accord franco-suisse pour les travailleurs transfrontaliers (283 M€ en 2016) ou de la contribution pour l'opération de l'ONU au Darfour (29,5 M€ en 2016).

³ Un mécanisme de couverture financière destiné aux contributions aux organisations internationales et aux opérations de maintien de la paix avait été créé par la loi de finances de 2006 et mis en œuvre sur la base d'une convention, signée en juillet 2006, entre l'Agence France Trésor et le ministère des Affaires étrangères.

proche de celui du marché. La note d'analyse de l'exécution budgétaire « *Couverture des risques financiers de l'État* » retrace ces éléments.

L'ensemble de ces actions a été détaillé dans le rapport remis en octobre 2016 au Parlement.

2. L'exécution budgétaire 2016

Au 31 décembre 2016, le solde annuel des bénéfices de change du compte, qui constituent ses recettes, s'élève à 24,4 M€. Celui des pertes de change, qui composent ses dépenses, atteint 23,5 M€.

Comparé à l'exercice précédent, les bénéfices comme des pertes de change enregistrés sur le compte ont été deux fois moindres.

Le solde global du compte, lié au décalage entre les taux de chancellerie et les taux de change de marché, s'établit à 0,9 M€ fin 2016.

Le solde positif du compte résulte des opérations centralisées par le SCBCM (+ 4,4 M€) et par l'ACSIA (+1 M€), alors que les opérations de la DSFiPE (- 4,5 M€) viennent dégrader le solde global du compte.

Les soldes du compte spécial se caractérisent par leur variabilité d'une année sur l'autre, en ce qu'ils sont liés aux mouvements difficilement prévisibles des changes. Dans ce contexte, la direction générale du Trésor veille à maintenir l'écart moyen entre le taux de chancellerie et le cours de marché le plus étroit possible.

Tableau 1 - Évolution du solde du compte depuis 2012 en euros

	Bénéfices	Pertes	Solde
2012	38 025 205	28 387 793	9 637 412
2013	15 908 823	24 229 262	-8 320 439
2014	19 306 048	15 015 814	4 290 234
2015	45 903 728	155 891 176	- 109 987 497
2016	24 398 596	23 518 288	880 307

Source : DG Trésor

Le nombre d'opérations figurant sur les états récapitulatifs du compte est en hausse en passant de 1 239 en 2015 à 1 519 en 2016.

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 appropriée. 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.

3. Les recommandations de la Cour

3.1 Le suivi de la recommandation formulée par la Cour au titre de 2015

Au titre de l'exercice 2015, la Cour avait associé ce compte à la note d'analyse de l'exécution budgétaire « *Couverture des risques financiers de l'État* » pour une recommandation unique de mise en œuvre d'une politique globale de couverture de change.

Cette recommandation n'a pas été mise en œuvre.

3.2 La recommandation formulée au titre de la gestion 2016

Au titre de l'exercice 2016, la Cour maintient pour les deux notes d'analyse de l'exécution budgétaire la même recommandation applicable à l'ensemble des opérations en devises effectuées dans le cadre des programmes budgétaires susceptibles d'en bénéficier.