

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

X I I I <sup>e</sup> L É G I S L A T U R E

# Compte rendu

## Commission des Finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

- Audition, ouverte à la presse, de M. Michel BOUVARD, président de la commission de surveillance de la Caisse des Dépôts et consignations et de M. Augustin de ROMANET, directeur général, sur le niveau de centralisation des encours des livrets d'épargne réglementée à la Caisse des Dépôts et consignations ..... 2
- Présences en réunion ..... 19

Mercredi  
12 janvier 2011  
Séance de 10 heures

Compte rendu n° 44

SESSION ORDINAIRE DE 2010-2011

**Présidence  
de M. Jérôme Cahuzac,  
Président**



*La Commission entend M. Michel Bouvard, président de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations et M. Augustin de Romanet, directeur général, sur le niveau de centralisation des encours des livrets d'épargne réglementée à la Caisse des dépôts et consignations.*

**M. le président Jérôme Cahuzac.** Nous sommes heureux d'accueillir M. Michel Bouvard, président de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations, ainsi que M. Augustin de Romanet, directeur général, pour les entendre sur un sujet que nous suivons avec une attention toute particulière : le niveau de centralisation des encours des livrets d'épargne réglementée à la Caisse des dépôts et consignations depuis la libéralisation de leur distribution par tout le réseau bancaire.

La LME, loi de modernisation de l'économie, d'août 2008, a prévu qu'après une période de transition de trois années, de 2009 à 2011, le taux de centralisation de ces encours serait fixé, pour 2012 et les années postérieures, par un décret devant être pris avant le 30 septembre 2011.

Ce projet de décret, qui sera prochainement soumis pour avis à la commission de surveillance de la Caisse des dépôts – lorsque son président aura inscrit ce sujet à l'ordre du jour –, limiterait ce taux à 65 %, ce qui ne paraît pas correspondre aux engagements pris par le Gouvernement devant la Représentation nationale au cours de la discussion de la LME – le compte rendu des débats est explicite à cet égard.

M. Thierry Repentin, président de l'Union sociale pour l'habitat, l'USH, nous a fait part hier de ses inquiétudes et donné des arguments qui, me semble-t-il, ont été jugés plutôt convaincants par la majorité d'entre nous. Ses propositions consistent notamment à remédier au défaut d'information, de la part des banques, sur l'emploi des fonds décentralisés ; à ne pas descendre en dessous du taux de 70 % de centralisation ; à se donner les moyens pour que le taux de couverture du montant des prêts consentis par le montant des ressources garanties, fixé par la loi à au moins 125 %, ne devienne pas un taux « butoir » mais demeure un taux « plancher ».

À ce propos, l'USH a indiqué qu'avec un taux de centralisation de 65 %, dès lors que l'ensemble des projets seraient réalisés, c'est dès 2012 que le taux de 125 % serait menacé. Il serait intéressant que la Caisse des dépôts nous fasse part de ses propres hypothèses à ce sujet.

**M. Michel Bouvard, président de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations.** Je me réjouis que la Commission des finances s'empare d'un sujet aussi important. En effet, avec le taux de centralisation, ce qui est en jeu, c'est la capacité pour notre pays de financer non seulement le logement social et la politique de la ville, mais aussi des investissements de long terme dans une période de ressources budgétaires limitées. Nous avons bien vu, au cours du débat sur le programme « investissements d'avenir », que les besoins en la matière étaient considérables et qu'ils étaient loin d'être tous couverts par ce programme. Or il se trouve que, depuis quelques années, ils sont également couverts, quoique dans une moindre proportion, au travers des nouveaux emplois du fonds d'épargne qui permettent de consentir aux collectivités territoriales des prêts à des conditions exceptionnelles, pour une très longue durée – en moyenne quarante ans, ce qu'aucun autre établissement financier ne peut bien évidemment proposer.

Le fonds d'épargne répond à quatre objectifs. Le premier est de rémunérer les épargnants, ce qui concerne tous nos concitoyens dans la mesure où 58 millions de Français détiennent un livret A. Le deuxième objectif est de rémunérer le réseau bancaire, qui collecte cette épargne. C'est l'objet d'un des deux décrets soumis pour avis à la commission de surveillance et dont j'ai souhaité qu'ils vous soient distribués afin que vous sachiez exactement de quoi il retourne. Le troisième objectif est de rémunérer l'État, avec une contribution atteignant en moyenne un milliard d'euros chaque année, ce qui n'est possible que grâce au niveau de liquidité du fonds d'épargne. À ce propos, le rapport de la Cour des comptes insiste sur le fait que l'équilibre financier dépend de plus en plus des performances des marchés, le résultat du fonds dépendant davantage des politiques de placement que du rendement des prêts, consentis comme je l'ai dit à des conditions exceptionnelles et même, dans un certain nombre de cas, comme l'a rappelé hier Thierry Repentin, à un niveau inférieur au coût de la ressource. Enfin, le fonds d'épargne est destiné à prêter dans l'intérêt général, en équipant nos villes et nos campagnes en logements et en finançant les investissements de long terme – lignes à grande vitesse, transports en site propre, hôpitaux, universités.

La loi de modernisation de l'économie a réformé la distribution du livret A. Il s'agissait en particulier de tenir compte des plaintes déposées par certains établissements financiers auprès de la Commission européenne contre la distorsion de concurrence qu'entraînait selon eux le monopole de distribution du livret A. Une autre raison, mise en avant notamment dans le rapport de Michel Camdessus, était que nous allions avoir à faire face, à partir de 2014, à un pic dans le financement du logement social et que les ressources qui étaient alors dégagées par la collecte du livret A ne seraient plus suffisantes. J'observe d'ailleurs que cette hypothèse a d'ores et déjà été plus que confirmée par l'évolution des besoins, telle que l'a exposée hier Thierry Repentin, et par celle des prêts, telle que nous-mêmes la constatons. Nous avons ainsi adopté, dans la loi de finances pour 2011, un certain nombre de dispositions, comme celle qui vise à faire face à ce que l'on appelle la « bosse » de l'ANRU. Mais s'il y a cette bosse, c'est parce qu'il y en a aussi une pour le financement du logement social et de la politique de la ville.

La LME pose trois règles pivots. Premièrement, les emplois du fonds d'épargne sont toujours fixés par le ministre de l'économie. C'est donc à partir d'une décision ministérielle que nous ouvrons de nouveaux emplois, notamment pour les projets de financement des infrastructures, des hôpitaux et des universités. Disposer de cette ressource à bas coût, permettant de prêter dans la durée, constitue donc bien une capacité d'action pour l'État. Deuxièmement, le taux de centralisation est arrêté par décret, avec un plancher de 125 % des encours des prêts au logement et à la politique de la ville. Le président de la Commission a insisté sur le fait qu'il ne s'agit pas d'un plafond. La politique de la ville ne figurait pas dans le texte initial et nous l'avons introduite par voie d'amendement, mais nous savions déjà qu'il existait d'autres besoins, parfois directement liés : un programme d'aménagement urbain s'accompagne le plus souvent d'un projet en matière de transports. Nous nous sommes demandé s'il convenait ou non d'élargir l'assiette et le plancher de 125 % a été fixé en fonction de ce périmètre dont nous savions qu'il n'englobait pas la totalité des besoins. D'où le débat approfondi que nous avons eu sur ce que devait être le taux de centralisation, les 70 % correspondant à une moyenne entre la centralisation constatée du livret de développement durable – 9 % – et celle du livret A – 100 %.

La commission de surveillance, qui a d'abord été saisie des décrets pour fixer les règles de la période transitoire, a été amenée à émettre un avis négatif sur le premier projet, parce qu'il ne faisait pas référence aux conditions de la sortie de cette période. C'est à la suite de cet avis que, après un arbitrage rendu par le Premier ministre, nous avons fait figurer dans

le deuxième décret la règle des 70 % comme objectif de sortie permettant d'assurer à la fois les emplois et la liquidité du dispositif. Le président Cahuzac a souligné à juste titre qu'il n'y a pas d'équivoque quant à ce taux de 70 %, auquel la ministre de l'économie et des finances a d'ailleurs fait référence à plusieurs reprises.

La part qui n'est pas centralisée à la Caisse des dépôts, et qui est donc conservée par les établissements financiers, obéit à des règles précises fixées par les articles L. 221-5 et L. 221-9 du code monétaire et financier, issus de la LME, qui prévoient la publication, au plus tard le 31 mars, d'un rapport annuel présentant l'emploi des ressources non centralisées, ainsi qu'une information écrite trimestrielle sur les concours financiers accordés à l'aide de ces ressources. Un certain nombre de décrets et de circulaires ont été pris en application de ces articles, précisant les conditions dans lesquelles ces informations doivent être fournies, en stock et en flux.

Les établissements financiers qui n'ont pas l'emploi de ces sommes sont tenus à une obligation de recentralisation auprès de la Caisse. Mais j'insiste – car il me semble qu'il y a une certaine confusion à cet égard dans le projet de décret – sur le fait que la centralisation, qui garantit la ressource dans la durée, et la recentralisation, qui varie de façon aléatoire en fonction de la capacité des établissements bancaires à prêter conformément aux obligations légales, sont deux sujets différents, que la loi a traités séparément.

Je laisse la parole à Augustin de Romanet, que je remercie pour son engagement, de même que la direction du fonds d'épargne, qui fait un travail remarquable tant dans la mise en œuvre des politiques qui lui sont confiées par le Gouvernement que dans l'analyse des besoins à long terme.

**M. Henri Emmanuelli.** Auparavant, j'aimerais savoir si les rapports de situation que vous avez évoqués et qui étaient prévus par la loi ont été effectivement remis.

**M. Michel Bouvard.** Nous n'avons pas à ce jour toutes les informations attendues et la Commission des finances est donc en droit de demander ces rapports.

**M. Augustin de Romanet, directeur général de la Caisse des dépôts et consignations.** Je remercie à mon tour la Commission des finances de se saisir de ce sujet en effet crucial pour le financement de nos investissements de long terme au cours de la décennie qui vient. Sous l'apparence d'un décret anodin, c'est en fait tout l'équilibre de l'épargne réglementée qui est en jeu. L'engagement de la commission de surveillance et de son président est donc précieux pour donner voix au « lobby » des bénéficiaires des infrastructures de demain, qui n'a que rarement la parole.

Je souhaite tout d'abord vous présenter le fonds d'épargne, qui est assez méconnu, sans doute parce qu'intervenant pour le compte de l'État et à son bénéfice financier exclusif, il est géré en toute discrétion dans un compte séparé. Je vais donc passer en revue les cinq traits qui me semblent le caractériser : c'est un auxiliaire des politiques publiques ; un contributeur budgétaire ; un instrument de financement de long terme du logement social, mais aussi dans d'autres domaines ; un instrument qui a « explosé » au cours des dix dernières années et, enfin, un outil robuste.

L'épargne collectée, le « gâteau » dont nous avons aujourd'hui à organiser la distribution, est constituée de 185 milliards d'euros d'encours de livret A et de 70 milliards d'encours de livret de développement durable – LDD –. Avant la LME, la totalité des encours

du livret A était centralisée, ainsi que 19 % des encours du LDD. Quand les deux livrets ont été fusionnés, le Gouvernement a recherché, pour éviter que l'un ne « cannibalise » l'autre, un taux moyen permettant d'égaliser la ressource du fonds d'épargne. C'est ainsi qu'a été arrêté le taux de 70 %.

Sur cet ensemble de 255 milliards d'euros, 87 milliards sont conservés dans les bilans des banques et sont fongibles avec les dépôts bancaires des particuliers, tandis que le solde est centralisé à la Caisse des dépôts. Avec ce solde, d'une part, nous consentons des prêts – pour le logement social, pour la politique de la ville, pour les infrastructures, les hôpitaux et les universités – et, d'autre part, nous souscrivons des actifs financiers – 10 % d'actions et 90 % d'obligations – afin d'être à tout moment en mesure de rendre l'argent aux épargnants qui sont en droit de le demander du jour au lendemain puisqu'il s'agit de dépôts à vue.

Cette machine à transformer l'épargne des Français – dont François Bloch-Lainé disait qu'elle permettait de transformer « des liquidités en barrages » et qui permet surtout aujourd'hui de les transformer en « briques » – produit un résultat financier qui est principalement dû au rendement des actifs financiers puisque les prêts sont faits à prix coûtant. En fait, plus la Caisse a d'actifs financiers pour assurer la sécurité des épargnants, plus elle peut dégager de résultat, qui revient en totalité à l'État.

En deuxième lieu, le fonds d'épargne est un contributeur budgétaire. Sa gestion étant assurée par la Caisse des dépôts à prix coûtant – qui correspond aux frais de personnel et d'informatique –, tout le solde va à l'État, auquel nous avons ainsi versé 70 milliards d'euros depuis 1984. La capacité bénéficiaire du fonds se reconstituant depuis 2010, on peut considérer qu'il est à l'heure actuelle en mesure de verser à l'État un milliard d'euros par an.

En troisième lieu, historiquement, le fonds d'épargne est intervenu principalement pour financer le logement social et la politique de la ville – à hauteur de 90 % des encours totaux. Mais, au moment de la crise, il a été mobilisé de façon instantanée pour deux nouvelles missions. La première a été une mission éclair de prêts aux collectivités locales : lorsque l'accès au crédit a été fermé à ces dernières en octobre 2008, la Caisse a ouvert du jour au lendemain une enveloppe de cinq milliards d'euros de prêts. Son autre mission a consisté en des prêts en faveur des infrastructures de transport. Ainsi, par exemple, 500 millions d'euros ont été destinés à la modernisation des chemins de fer en Midi-Pyrénées. De même, nous nous sommes engagés en faveur des lignes à grande vitesse Sud-est-Atlantique et Bretagne, dont le financement serait difficile sans ces prêts dont je redis qu'ils sont à échéance de quarante ans, alors que le système bancaire français a du mal à aller au-delà de douze ans. En fait, ce débat nous amène à nous demander si nous sommes mûrs pour passer à un financement des infrastructures de transport comme aux États-Unis, sans fonds d'épargne, mais à base de *project bonds*. Outre les emplois classiques et les nouveaux emplois, le fonds d'épargne est aussi consacré à des financements en direction d'OSEO.

Le fonds d'épargne est par ailleurs un système dynamique. Si l'on regarde le flux annuel de nouveaux prêts signés, on constate que celui-ci est passé de 5 137 millions d'euros en 2005 à 16 762 millions en 2009. Les prêts sur fonds d'épargne ont ainsi triplé. Il convient d'ajouter que le refinancement d'OSEO a été accru pendant la crise.

Cette dynamique est appelée à se poursuivre, ne serait-ce que pour continuer à résorber le déficit de logements : les encours de prêts, qui ont longtemps stagné à moins de

100 milliards d'euros, ont atteint 123 milliards à la fin de 2010 et devraient atteindre près de 180 milliards en 2016 et, probablement, 200 milliards en 2020.

Il y a donc eu un moment d'inflexion avec la crise financière, qui a été une crise de l'endettement financé par des ressources de très court terme, titrisées, d'engagements improbables. À cette occasion, le fonds d'épargne a montré sa capacité à répondre aux besoins de long terme. J'interprète donc sa forte montée en puissance dans les dix ans à venir comme un effet de l'impact, d'une part du plan de cohésion sociale et du programme national de renouvellement urbain, d'autre part d'une très forte demande de financement de long terme.

Enfin, tout au long de la crise financière, le fonds d'épargne a fait la preuve de sa robustesse puisqu'il n'a eu à subir aucun défaut de contrepartie. Les résultats ont été positifs même pendant la pire année de la crise. Le dispositif a en outre été réactif puisque nous avons pris 43 milliards d'euros d'engagements supplémentaires, notamment pour amorcer la SFEF, la Société de financement de l'économie française, en 2008, au plus fort de la crise financière et pour rendre de la liquidité aux banques. L'État a pu notamment décider de leur remettre à disposition 16 milliards d'euros, en réduisant, en quelques semaines, le taux de centralisation du LDD et du livret d'épargne populaire, le LEP.

Le fonds d'épargne est donc à la fois un auxiliaire des politiques publiques, un contributeur budgétaire et un instrument polyvalent, qui demeure solide malgré une activité en très forte croissance.

Avant d'en venir aux points clés du débat en cours, je veux vous indiquer que ce dernier n'a pas trait à un quelconque intérêt financier particulier de la Caisse des dépôts, qu'il n'y a aucune divergence d'intérêts entre elle et les banques, que l'enjeu est uniquement l'utilisation que l'État souhaite faire d'une liquidité dont on peut considérer, à raison des privilèges fiscaux que vous lui attachez, qu'elle constitue un bien public.

J'en viens donc plus directement à la question du niveau de centralisation de l'épargne réglementée au sein du fonds d'épargne. Le premier enjeu est la capacité d'intervention du fonds, en premier lieu dans les domaines du logement social et de la politique de la ville. La loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 a apporté une garantie essentielle en prévoyant que le fonds d'épargne doit à tout moment disposer d'une centralisation supérieure ou égale à 125 % des encours de prêts au logement social et à la politique de la ville. Dès lors que nous anticipons une très forte croissance des emplois à ce titre, si l'on fait le rapprochement entre le produit de ces encours, auquel on applique ce taux de 125 %, et la croissance de la collecte de l'épargne réglementée, que l'on peut estimer à 2 % par an en moyenne, notre estimation – qui se situe à peu près entre celles du ministère du logement et de l'USH, qui sont un peu plus élevées, et celle de certains acteurs, notamment du monde bancaire, qui nous jugent trop optimistes – est que le simple respect du plancher législatif de centralisation par rapport aux encours imposera mécaniquement que le taux de centralisation remonte à environ 70 % vers 2017-2018, puis sans doute à 73 % en 2020. Un des éléments qui nous conduisent à souhaiter que le décret organise de façon plus automatique le mouvement vers les 70 %, c'est que, dès lors que ce qui va se produire est inéluctable, il nous incombe de l'organiser. À défaut, si le décret permettait d'emblée un décrochement trop important par rapport à ce taux, nous serions dans l'incapacité économique et politique de l'atteindre par la suite.

Outre que faire du plancher de 125 % une cible, comme y aboutirait le projet de décret, ne paraît guère conforme à l'esprit de la loi, cette situation contient en germe le risque d'un contingentement du financement du logement social : si c'est la croissance de l'assiette des 125 % qui impose une recentralisation progressive, on sera tenté un jour ou l'autre de limiter cette assiette, donc de réduire les prêts au logement social et à la politique de la ville. Surtout, une pression s'exercera pour que les prêts de long terme ne soient plus destinés à quelque autre usage que ce soit : infrastructures de transport, hôpitaux, universités ou assainissement.

En effet, la liste est longue des autres emplois, qui ne sont pas inclus dans le ratio de 125 %. À la suite de la suppression, en 2003, des crédits de paiement pour les transports collectifs en site propre, nous avons ouvert pour les tramways et les lignes de métro une enveloppe de 4 milliards d'euros de fonds d'épargne, qui a rencontré un très vif succès. Depuis lors, 2 milliards d'euros ont été consacrés au plan Hôpital 2012 et 1,5 milliard à la mise aux normes des stations d'épuration, imposée par la Commission européenne sous peine de lourdes pénalités. Le Président de la République a en outre décidé d'affecter 7 milliards d'euros au plan de relance de l'économie et un milliard aux universités. Enfin, OSEO est refinancé à hauteur de 5 milliards d'euros. C'est donc la pérennité de ce type d'interventions qui est en cause.

Certes, il n'appartient pas à la Caisse des dépôts d'identifier et de quantifier les futurs besoins de financement à long terme qui relèvent de la politique de l'État. Mais, compte tenu de la difficulté qu'ont les banques à assurer des financements au-delà de douze ans, il faut avoir présent à l'esprit que le bouclage financier des grands projets de TGV ne saurait plus se faire aujourd'hui sans le fonds d'épargne. Autre exemple, le Grand Paris : dans un pays aussi centralisé que le nôtre, la croissance de cette région est un enjeu national, la congestion de Paris étant insupportable pour les provinciaux comme pour les franciliens. Or, comment financer 60 milliards d'euros d'investissements – 30 pour les infrastructures de transport et 30 pour les nouvelles gares, les emprises foncières et la construction de nouveaux équipements autour de ces gares – sans recourir au fonds d'épargne ?

Le deuxième enjeu est budgétaire, c'est celui de l'équilibre financier du fonds d'épargne. Ce dernier dispose d'actifs qui, logés à la Caisse des dépôts, produisent des bénéfices pour l'État. Dans les bilans des banques, ils produiraient des bénéfices pour ces dernières.

Le troisième enjeu tient à l'équilibre du partage entre le fonds d'épargne et les banques. Je ne reviendrai pas longuement ici sur la question du financement des PME par les banques et de l'utilisation qu'elles font de la part décentralisée du livret A et du LDD. Je rappelle simplement que le financement de l'économie par les banques, sans contrainte particulière de taux ni de durée, ne peut guère être mis sur le même plan que le financement de missions d'intérêt général par le fonds d'épargne, dans des conditions entièrement déterminées par l'État. D'autre part, alors qu'elles insistaient naguère sur les difficultés de financement des PME, les banques mettent désormais en avant, dans leur communication publique, leurs contraintes de liquidité. Je méconnais d'autant moins celles-ci que le fonds d'épargne a précisément – ce qu'on ignore largement – une activité significative et en croissance de refinancement de ces établissements. En effet, plus de 2,5 milliards d'euros sont affectés chaque année, par adjudication, au refinancement des prêts au logement social décidés par les banques. Ce mécanisme leur permet de se décharger du risque de liquidité et du risque de taux. Qui plus est, grâce aux prêts consentis à OSEO, l'équivalent de près de six points de taux de centralisation leur est restitué. Avec un taux de centralisation de 70 %, la répartition

finale de la ressource serait de la sorte de moins de 60 % pour le fonds d'épargne et de plus de 40 % pour les banques. En conservant le taux de centralisation actuel – ce qui est en germe dans la rédaction actuelle du projet de décret –, la répartition serait de 55 %-45 %.

Tous ces arguments militent pour que nous proposons des amendements fort simples au projet de décret, qui constitue une bonne base de travail. Il s'agirait tout d'abord de supprimer le « corridor » entre 2 et 3 %. En effet, le décret prévoit qu'au-delà d'une progression de 3 %, la ressource supplémentaire ne viendra plus abonder le fonds d'épargne. À titre personnel, je préférerais que l'État se garde une autre possibilité, en cas de surcroît de ressources ou si d'aventure il voulait relever le plafond de dépôt sur les livrets. Ainsi, si l'on voulait engager un programme exceptionnel de financement de long terme sans avoir les moyens de le financer ni par le budget, ni par le recours au système bancaire classique, il demeurerait possible de créer une richesse supplémentaire de liquidités publiques en relevant le plafond du livret A.

Mon propos n'est nullement de recommander cette mesure ici et maintenant : c'est une décision lourde, qui déplace les liquidités dans notre système financier. L'enjeu du seul livret A est de 200 milliards d'euros ! Pour la liquidité des banques, l'autre enjeu d'importance est celui des SICAV monétaires, qui ne représentent pas moins de 450 milliards d'euros ... Mon souhait est simplement que, le cas échéant, le relèvement du plafond puisse aussi profiter à l'État.

Par ailleurs, dès lors que le Gouvernement reconnaît la validité de l'objectif de 70 %, plutôt que de créer une situation dans laquelle le risque serait grand de connaître un taux de centralisation de 65 % à la veille d'un très fort ressaut qui interdirait de remonter à 70 %, il nous paraîtrait judicieux de fixer un taux de recentralisation en progression régulière d'environ un point par an jusqu'en 2016, ce qui ne signifie pas que toutes les banques « recentraliseraient » à 70 %, dans la mesure où il y aura des écarts entre réseaux historiques et nouveaux réseaux.

**M. Gilles Carrez, rapporteur général.** Ce sujet est un peu compliqué car nous sommes dans une sorte d'écosystème financier, avec de multiples points d'entrée et de subtils équilibres à trouver sur cette question de centralisation. Je m'attacherai pour ma part à poser quelques questions simples, en partant de l'idée que nous sommes tous ici davantage sensibles aux emplois d'utilité collective qu'au financement de l'économie « marchande », pour employer un terme cher à notre collègue Jean-Michel Fourgous.

Je me demande en premier lieu si la garantie introduite par la LME, d'un rapport de 125 % entre les ressources et les prêts d'utilité publique, n'est pas suffisante. Est-il si certain que les besoins du logement social vont exploser ? Thierry Repentin a évoqué hier un rationnement des prêts, mais j'avais envie de lui demander si, sans même parler des problèmes de construction et de foncier, l'organisation des bailleurs sociaux, qui demeure très éclatée – avec des organismes au sujet desquels on a pu parler de « dodus dormants », leur permettra d'augmenter leurs prêts de 10 % par an... Certes, la Caisse ne prévoit « que » 6 %, mais on peut quand même s'interroger.

M. de Romanet a par ailleurs raison d'observer que l'on va vers des temps de disette budgétaire et que les banques auront beaucoup de mal à prêter sur de très longues durées. Ne serait-il pas plus simple d'ajouter, dans l'assiette « protégée » par le taux de 125 %, les prêts aux infrastructures de transport, comme Michel Bouvard l'avait souhaité, en vain, lors du



débat sur le LME ? Nous avons alors uniquement obtenu que l'on ajoute les prêts relatifs à la politique de la ville.

Je prends à mon tour l'exemple du Grand Paris. Dans le groupe de travail que j'ai animé, bien qu'élu francilien, j'ai dit d'emblée que je considérais que la région la plus riche de France devait autofinancer une grande partie de son réseau de transports et qu'il ne fallait pas se laisser embarquer dans des projets pharaoniques. Nous avons prévu un phasage qui conduit d'ici à 2025 à une première tranche de 25 milliards d'euros de travaux financés par des efforts, notamment sur la fiscalité, avec un recours à l'emprunt limité à moins de 10 milliards d'euros, soit moins d'un milliard par an. On est donc loin des 60 milliards d'euros que certains annoncent. Aussi, je me demande s'il ne conviendrait pas d'ajouter 20 ou 30 milliards d'euros dans l'assiette des 125 % pour conserver la possibilité de recourir à la Caisse des dépôts, au-delà du logement social et de la politique de la ville, pour ces autres emplois – transports, hôpitaux, universités.

Outre ces utilités collectives, les fonds d'épargne sont également destinés au financement des entreprises, *via* la souscription d'actions et d'obligations. On y trouve aussi des actifs liquides, à hauteur d'une cinquantaine de milliards d'euros, qui produisent un résultat – environ un milliard d'euros par an au bénéfice du budget de l'État. Certes, le projet de décret ne prévoit pas un taux de 70 %, mais il vise à garantir une progression de la collecte centralisée de 2 à 3 % par an : si cette progression était inférieure à 2 %, on augmenterait la centralisation ; si elle était supérieure à 3 %, une partie en resterait aux banques. Est-il vraiment indispensable, dans un système aussi compliqué, d'introduire une rigidité avec un taux fixe ? Fixer un horizon peut certes être utile, mais ne faut-il pas conserver une certaine souplesse ?

N'y a-t-il pas par ailleurs un risque, si l'on incite les banques à moins collecter par le livret A, qu'elles ne jouent plus leur rôle ? À la veille de la banalisation de la collecte, beaucoup craignaient une décollecte au motif qu'après avoir appâté les clients avec le livret A, les banques transféreraient les fonds vers d'autres produits. Je pensais le contraire et, de fait, c'est exactement l'inverse qui s'est produit : le Crédit agricole, par exemple, s'est aperçu que les comptes sur livret ont été vidés au profit de livrets A. En période d'incertitude, cela relève d'ailleurs du bon sens. Dans ces conditions, l'intérêt général ne commande-t-il pas que ce produit fasse l'objet d'une collecte dynamique ?

Enfin, M. de Romanet a raison de rappeler qu'avec les SICAV monétaires, mais aussi avec l'assurance-vie, les banques ont d'autres moyens de garantir leurs liquidités qu'une décentralisation du livret A. Ne soyons donc pas non plus dupes d'un discours trop univoque sur le sujet !

**M. Jean-Pierre Balligand.** Loin de faire l'objet d'une demande de l'Union européenne, la décision de décentraliser une partie de la collecte semble même contraire à la position européenne, l'épargne réglementée – en fait défiscalisée – ne pouvant bénéficier d'une dérogation au droit commun qu'à condition d'être exclusivement affectée à des missions d'intérêt général. Comment « flécher » la part décentralisée vers le financement des PME pour remplir ce critère ? Quand le LDD a été substitué au CODEVI, Mme Lagarde a reconnu très honnêtement qu'elle était dans l'incapacité d'indiquer la ventilation exacte de ses emplois. C'est pourquoi je parle d'un hold-up des banquiers sur les fonds d'épargne.

Si M. Baudouin Prot et M. Frédéric Oudéa ont incité les représentants du Crédit agricole à monter au créneau, c'est qu'en raison des accords de Bâle III, les métiers à risque de la banque exigeront demain des provisions beaucoup plus importantes en fonds propres. Soyons donc vigilants, car nous sommes entrés dans une mécanique qui conduira à la désagrégation des fonds d'épargne.

Je comprends que l'on puisse s'interroger sur l'utilité de tels fonds. Ils pourraient fort bien être liquidés si l'État était capable de financer le logement social, la politique de la ville, les transports collectifs en site propre, la reconstruction de l'université et les hôpitaux. C'est à cette seule condition que l'on pourrait envisager de les supprimer.

Je parle sans esprit partisan. J'ai présidé la commission de surveillance de la Caisse, à laquelle je continue de siéger depuis que je suis dans l'opposition, et l'on ne peut pas me reprocher d'avoir multiplié les déclarations sur son action. Mais il faut saluer cette forme de génie français qui consiste à transformer de l'épargne liquide en investissement à long terme d'intérêt général. C'est à la Restauration que nous devons cette belle invention. Les libéraux eux-mêmes ont reconnu – et le directeur de la Caisse vient lui aussi de le rappeler – qu'il avait été très utile, en pleine crise du capitalisme, de disposer d'un établissement capable de financer très rapidement l'économie, y compris les banques, dont les besoins de liquidités se montaient à 16 milliards d'euros. Il faut bien réfléchir à la bonne gestion de ce dossier, dont nous sommes garants.

**M. Louis Giscard d'Estaing.** Je rejoins la question de M. Balligand : quelle part du LDD est fléchée vers l'économie dite concurrentielle ou marchande ?

Par ailleurs, je considère que, compte tenu de son coût particulièrement élevé, le financement des infrastructures de transport qui ont une vocation régionale – je pense au Grand Paris ou à la ligne qui raccordera Orléans et Clermont-Ferrand au réseau de TGV – doit être assuré par les instances à même d'y participer.

Enfin, quels sont les freins qui expliquent que les banques éprouvent tant de difficulté à prêter sur plus de douze ans ?

**M. Jean Launay.** Je remercie M. Bouvard d'avoir clairement distingué centralisation et recentralisation. Je crois déduire de son propos qu'il s'interroge sur la qualité du processus mis en œuvre pour la seconde. Autrement dit, dans le cadre de la mission de contrôle du Parlement, notre Commission ne doit-elle pas s'interroger sur les conditions et la réalité de cette recentralisation ? Ce serait peut-être un début de réponse aux interrogations formulées par le rapporteur général, sur lesquelles a rebondi M. Balligand.

**M. Charles de Courson.** Tous les travaux – les vôtres, monsieur le directeur général, comme ceux de l'Union sociale pour l'habitat – prennent pour hypothèse que l'augmentation des encours serait comprise entre 2 et 3 %. Mais sur quoi se fonde cette hypothèse ? Pour assurer une telle croissance, il faudrait que le livret A, le LDD et le LEP soient compétitifs, y compris sur le plan fiscal. Quelles conditions faut-il réunir en amont pour qu'une part de l'épargne des ménages continue à se porter vers ces produits ?

Le rapporteur général a rappelé qu'ils entrent en compétition avec l'assurance-vie dont le rendement, qui s'est situé aux alentours de 4 % en 2010, est défiscalisé au-delà de huit ans. Or, s'ils offrent l'avantage d'être disponibles à tout moment, leur rendement est très

faible. A-t-on défini pour ces trois produits un cadre fiscal et des conditions de rémunération qui permettent de maintenir l'épargne des ménages ? Nul ne veut envisager l'hypothèse d'un retrait important sur ces livrets mais leur rémunération est inférieure à l'inflation et fait perdre à l'épargnant une part de son pouvoir d'achat.

Deuxièmement, sur quel fondement a été fixé le plancher de 125 % ? Pourquoi ne pas avoir retenu un taux de 140 % ou, de façon peut-être plus réaliste, de 115 % : si l'on a enregistré par le passé des décollectes, celles-ci n'ont en effet jamais atteint 25 %. Par ailleurs, dans le ratio proposé, pourquoi ne pas inclure la totalité des prêts ? Pourquoi retenir seulement ceux qui concernent le logement et la politique de la ville, à l'exclusion des 13,4 milliards d'euros affectés en 2010 à d'autres utilisations, dont 5 prêtés à OSEO ? Il me semblerait plus logique et plus conforme à la protection des intérêts définis par le Gouvernement et le Parlement de les prendre en compte dans le calcul.

**M. Gilles Carrez.** C'est juste.

**M. Charles de Courson.** Ne faudrait-il pas également élargir la prise en compte des encours d'épargne au LEP ? Enfin, quel est votre sentiment sur la manière dont les banques ont géré la partie non centralisée des fonds ? Je n'ignore pas qu'il est extrêmement difficile de répondre à cette question, les ressources étant fongibles, mais peut-être disposez-vous d'analyses économétriques, dont les conclusions peuvent d'ailleurs varier d'un établissement à l'autre, puisque, à travers la centralisation, vous assumez la surveillance de ces fonds.

**M. le président Jérôme Cahuzac.** Avez-vous une idée du montant global des sommes qui ont été recentralisées l'an dernier ?

**M. Michel Bouvard.** Je répondrai à trois questions avant de laisser la parole à M. de Romanet.

Il serait indéniablement cohérent, pour pouvoir gérer le fonds d'épargne dans la durée, compte tenu de l'allongement des prêts, de prendre en compte dans le ratio de 125 % la totalité de l'assiette, autrement dit d'y inclure ce qu'on appelle les nouveaux emplois – soit 12 milliards d'euros si l'on additionne les prêts pour les transports, les prêts pour les infrastructures, les hôpitaux et les universités et les prêts aux agences de l'eau – ainsi que le prêt de 5 milliards d'euros consenti à OSEO. Cet élargissement de l'assiette nous amènerait mécaniquement au taux de centralisation de 70 %, ce qui correspond à l'objectif attendu si l'on veut gérer le fonds d'épargne dans la durée et assurer une certaine capacité de pilotage de ses ressources.

Deuxièmement, la loi ne confond nullement centralisation et recentralisation, alors que le décret les lie. Il faut bien distinguer les deux choses : la première représente une garantie de ressources dans la durée, alors que la seconde est un effet indirect de la capacité de tel ou tel établissement bancaire à prêter conformément à la loi, sachant que la défiscalisation de l'épargne concernée ne se justifie que par le fait que son emploi répond à un besoin d'utilité générale. C'est un vrai sujet, auquel il faut être attentif compte tenu des règles communautaires.

En la matière, je rappelle, de manière notariale, pour répondre à la question de M. Launay, que les règles d'emploi posées à l'article 221-5 du code monétaire et financier exigent que les ressources collectées non centralisées soient employées « au financement des

petites et moyennes entreprises, notamment à leur création et à leur développement, ainsi qu'au financement des travaux d'économie d'énergie dans les bâtiments anciens ».

En outre, alors que la LME ne fixait pas de plancher, un arrêté du 4 décembre 2008 prévoit un emploi à hauteur d'au moins 90 % du stock de ces encours – répartis entre au moins 80 % pour le financement des PME et au moins 10 % pour les travaux d'économie d'énergie. En flux, ce même arrêté exige qu'au moins 50 % de l'augmentation du stock constatée aille au financement des PME. Lors de la discussion de la loi de régulation financière, M. Marini, rapporteur général du Sénat, a durci cette règle puisqu'il l'a inscrite dans cette loi, et a porté à 75 % la part de l'augmentation constatée devant être consacrée au financement des petites et moyennes entreprises.

Enfin, l'article 221-5 prévoit la recentralisation à la Caisse des dépôts des fonds dont l'utilisation ne satisfait pas aux conditions d'emploi. Aujourd'hui, les recentralisations ne proviennent que des établissements financiers qui ne consentent pas de prêts aux entreprises : la Banque Postale, ING Direct et quelques autres petits établissements. Aucune recentralisation partielle n'est effectuée au motif que les établissements financiers n'auraient pas la totalité des emplois. Quant à la vérification de la mise en œuvre des dispositions, je pense que notre Commission devrait s'y intéresser de près.

Troisièmement, je précise que, depuis octobre 2008, le taux de centralisation concernant le LEP est non de 100 %, mais de 70 %, comme l'indique le rapport de la Cour des comptes sur le fonds d'épargne.

**M. Augustin de Romanet.** M. le rapporteur général a émis des doutes sur les projections en matière de logement social. Dans ce domaine, les projets étant engagés, nous y voyons assez clair jusqu'en 2016. Quant à la situation financière des organismes HLM et à leur faculté d'effectuer ces dépenses, nous n'avons aucune inquiétude : en tant que prêteur, nous les surveillons de près.

À la proposition d'ajouter les infrastructures de transport à l'assiette des 125 %, je ferai la même réponse positive que M. Bouvard.

La ressource du LEP revient très cher. Compte tenu de son prix et des différentes commissions, elle sert non à prêter mais à effectuer des placements en actions et en obligations, et alimente le résultat pour l'État.

Si nous souhaitons la suppression du plafond de 3 %, c'est parce que nous pensons que tout le monde a besoin de prévisibilité. Si, du fait d'une crise, on constatait deux ans de suite une « euphorie » sur le livret A, le taux de centralisation baisserait mécaniquement. Compte tenu de l'effet de cliquet, s'il venait ensuite à s'approcher de 2 %, il resterait durablement bas, et il faudrait faire jouer la règle des 125 %.

Il est exact que les règles de Bâle III renchérissent le coût de l'activité des banques, dont on veut qu'elles prennent moins de risques. Ces établissements sont dans leur rôle en appelant l'attention sur la baisse de rentabilité qui en découlera. Mais, puisque l'État possède un outil qui lui est propre, il doit réfléchir au moyen de demeurer maître du système. Un corridor, entre 2 et 3 %, introduirait une certaine imprévisibilité, puisque les acteurs, banques ou État, verraient le taux de disponibilité de leurs comptes varier en fonction du comportement des épargnants.

**M. le rapporteur général.** En somme, c'est l'idée même de corridor, autour de laquelle tourne le décret, que vous contestez, et non le taux de 3 % qui a été retenu.

**M. Augustin de Romanet.** Exactement. Un corridor nous semble inutile.

**M. le rapporteur général.** C'est donc le principe même du décret que vous contestez.

**M. Augustin de Romanet.** Absolument : le taux de 2 % ne servirait à rien, puisque les 125 % font office de plancher, et celui de 3 % briderait la liberté de manœuvre de l'État.

**M. Michel Bouvard.** Je pense aussi que les deux seraient inutiles. Les établissements peuvent craindre, en cas de grande difficulté, de ne pas disposer d'une capacité de retour si, comme cela s'est produit en octobre 2008, les dépôts se transféraient massivement vers le livret A. Dans ce cas, l'État pourrait demander une réaffectation d'une partie de la ressource aux établissements financiers, comme cela a été fait récemment à hauteur de 16,5 milliards d'euros.

**M. Augustin de Romanet.** S'agissant de l'attractivité du livret A, je fais amende honorable, monsieur le Rapporteur général. Avant la crise, nous vivions dans un autre monde. On pouvait se demander si la banalisation du livret A n'allait pas le rendre moins attractif. Mais tout le monde s'est trompé, à commencer par certaines banques persuadées que, du fait de cette banalisation, des transferts se feraient provenant de La Poste et des caisses d'épargne chez elles. Tel n'a pas été le cas. On a constaté ce qu'on pourrait appeler une cannibalisation interne.

Il faut être très prudent et très modeste sur l'attractivité du produit. À cet égard, la modulation de la commission versée aux banques, qui est actuellement en projet, peut jouer un rôle plus important – certaines banques auraient des commissions très faibles, d'autres plus fortes – que le taux de centralisation. Il faut en outre tenir compte d'une modification considérable du paysage financier. Le taux de l'assurance-vie baisse régulièrement. Celui servi cette année est inférieur de 0,4 à 0,6 % à celui de l'an dernier. Si le taux du livret A monte, ce placement sera attractif. Nous pensons donc nous aussi que la collecte doit être dynamique.

M. Giscard d'Estaing m'a demandé quelle part du LDD était fléchée vers l'économie concurrentielle. Je me contenterai de rappeler que le montant des prêts des banques aux PME représente 266 % de la part qu'elles conservent au titre du livret A, ce qui signifie que la « morsure » exercée par l'obligation d'emploi est sujette à débat.

En ce qui concerne les infrastructures de transport, je partage votre avis sur l'utilité d'une desserte du centre de la France.

Quant à savoir pourquoi les banquiers ont du mal à consentir des prêts sur une longue durée, mieux vaudrait interroger la Fédération bancaire française. Nous constatons le fait sans émettre de jugement de valeur. Le problème n'est pas de savoir s'il est bon ou mauvais, moral ou non, de prêter à long terme. En pratique, le coût en fonds propres des prêts sur une très longue durée fait que les banques hésitent à s'engager dans cette voie.

Monsieur Launay, votre question rejoint celle du président de la Commission. La recentralisation ne concerne principalement que deux établissements qui ne sont pas en mesure de faire des prêts aux PME, alors même qu'ils effectuent des collectes : ING Direct et La Poste. Son montant atteint 8 milliards d'euros.

**M. le président Jérôme Cahuzac.** Cela signifie-t-il qu'il n'y a pas recentralisation pour les autres établissements ?

**M. Augustin de Romanet.** En effet.

**M. le président Jérôme Cahuzac.** Il faut donc croire qu'ils utilisent 100 % de la ressource déposée au titre du livret A ?

**M. Augustin de Romanet.** Ce que l'on sait, c'est qu'aujourd'hui, le montant des prêts des banques aux PME est 2,6 fois celui que les fonds qu'elles détiennent au titre du livret A.

**M. le rapporteur général.** Si la Banque Postale se transforme pour se comporter comme les autres banques, la Caisse sera-t-elle garantie contre la modification du taux de centralisation ? Le risque est-il traité ?

**M. Augustin de Romanet.** Oui.

**M. le président Jérôme Cahuzac.** Avant de savoir si un risque hypothétique est traité, il faudrait peut-être se demander si une situation avérée est conforme à la loi.

**M. Michel Bouvard.** La question est traitée dans le projet de décret, mais celui-ci confond centralisation et recentralisation. Au cas où la Banque postale ne recentraliserait plus, parce qu'elle aurait les emplois, ce qui paraît inévitable – tous ses *business plans* prévoient, dans le cadre de sa banalisation, un développement des activités de prêt aux entreprises –, il ferait supporter l'effort de centralisation supplémentaire aux autres établissements financiers, qui ne manqueraient pas alors de faire valoir que cette situation pose problème au regard des règles de concurrence. L'éventualité de tels recours fragilise ce décret.

**M. Augustin de Romanet.** J'en viens aux questions de M. de Courson. Pour notre projection relative à la croissance de l'encours du livret A, nous avons retenu la tendance moyenne des dix dernières années en neutralisant les augmentations de plafond : la pire prévision à laquelle nous sommes ainsi parvenus s'établissait à 2 %.

**M. Charles de Courson.** L'avenir n'est jamais la prolongation du passé.

**M. Augustin de Romanet.** Certes, mais, en jugeant ce chiffre trop optimiste, vous renforcez notre conviction qu'il faut augmenter le taux de centralisation !

S'agissant de la rentabilité des différents produits au regard de la fiscalisation, il est incontestable que la situation privilégiée du livret A, notamment par rapport à l'assurance-vie, devrait conduire à une amélioration de sa compétitivité. Mais il faut là encore être prudent : à mesure que les taux d'intérêt remonteront – or ceux des emprunts d'État augmentent de 0,4 ou 0,5 % –, ceux de l'assurance-vie progresseront aussi. Ces chiffres sont fluctuants. On ne peut donc pas prendre de pari.

M. de Courson m'a également interrogé sur le mode de calcul du taux de 125 %. Nous sommes partis d'une situation de fait : dans la section du fonds d'épargne, la règle qui s'est toujours appliquée était de garder 20 % du stock en liquidité pour pouvoir faire face à une décollecte. Dès lors qu'on applique ce taux « en dehors », on obtient 125 %. C'est donc ce chiffre que nous avons retenu. Nul n'en a proposé de meilleur, mais, si c'était le cas, nous l'adopterions volontiers. Par ailleurs, nous sommes d'accord pour ajouter à l'assiette les prêts consentis à OSEO.

J'ai déjà indiqué à M. Giscard d'Estaing que le LEP était trop cher. Il n'est donc pas possible de l'inclure dans les ressources qui permettent de prêter aux collectivités publiques.

La dernière question de M. de Courson porte sur la politique de gestion des banques. Trop souvent, les médias ont présenté le débat comme inspiré par le souci d'arbitrer entre les intérêts de la Caisse des dépôts et ceux des banques. Nous ne voulons aucun mal à celles-ci, nous ne leur intentons aucun procès : nous voulons simplement rappeler à l'État qu'il possède un instrument de politique publique et qu'il doit conserver la plus grande marge de manœuvre pour agir où il veut et quand il veut. Avec la Caisse des dépôts, il dispose d'un établissement financier qui ne prélève aucune commission et ne réalise aucun bénéfice propre. L'État fera ce qu'il veut de cet argent, mais nous tenons à lui rappeler que c'est le sien.

Peut-être, dans le passé, la Caisse des dépôts a-t-elle pu laisser croire que les fonds qu'elle avait en dépôt étaient les siens. Nous n'avons pas toujours résisté à la tentation, ici et là, de souligner notre générosité, comme si nous étions les Pères Noël de la République. Mais désormais je signale toujours aux préfets qu'en quelque sorte, le livret A est à eux. Les prêts au logement social sont l'argent de la collectivité publique, dont la Caisse des dépôts est historiquement intendante, mais qui aurait pu aussi bien revenir à un autre organisme public.

**M. Henri Emmanuelli.** J'ai été surpris par la réaction du rapporteur général, dont je n'ai pas compris s'il jugeait le projet de décret correct ou non.

**M. le rapporteur général.** À quoi servirait un débat à sens unique ?

**M. Henri Emmanuelli.** Le problème est de savoir si le projet de décret est ou non conforme à la loi LME. Or il me semble qu'il ne l'est pas. J'ai apprécié la remarque qui vient d'être faite : l'État peut faire ce qu'il veut de son argent, mais il doit se souvenir que c'est le sien.

**M. Charles de Courson.** Dans le cas présent, c'est surtout celui des épargnants !

**M. Henri Emmanuelli.** Dans le cadre de la commission d'enquête sur les mécanismes de spéculation affectant le fonctionnement des économies, M. Oudéa, qui ne répondait pas volontiers à nos questions, s'est longuement étendu sur la centralisation du livret A, en invoquant le coût pour les banques des accords de Bâle III. Mais je vous laisse mesurer l'écart entre le taux de 1,75 % versé aux détenteurs d'un livret A et les dividendes servis à ceux qui constituent les fonds propres des banques.

**M. le rapporteur général.** En ce moment, le taux servi aux actionnaires des banques n'est pas considérable.

**M. Henri Emmanuelli.** Entre 2008 et 2010, ils ont bénéficié de taux de rendement quatre à six fois supérieurs à la croissance.

M. le rapporteur général s'est également interrogé sur le besoin de logements sociaux. Cette année, dans ma région, 20 % des prêts ont été refusés, ce qui nous a contraints à restreindre d'autant nos demandes. La pénurie est donc déjà là.

Je suis toujours frappé par la différence entre ce qu'on constate sur le terrain et la version que l'on nous présente à Paris. Compte tenu de la situation des finances publiques, n'est-il pas nécessaire de ménager, pour l'avenir, la capacité de l'État à financer les infrastructures ? Si quelqu'un s'inquiète pour les banques, qu'il regarde leurs résultats !

**M. Jean-Michel Fourgous.** Je serais heureux que la Caisse des dépôts organise un séminaire dans lequel ses experts esquisseraient un bilan des actifs financiers dans le monde. Nous vivons dans une économie mondialisée, ce qui implique non pas que l'un prend à l'autre, mais que, pour gagner un, il faut produire dix. Et chaque fois que quelqu'un prend ce risque, il fait augmenter le PIB, ce qui rapporte à tout le monde. C'est particulièrement vrai en France, compte tenu de notre taux d'imposition élevé.

Dans le cadre d'une enquête sur les fonds souverains, le chiffre de 200 milliards de dollars a été avancé. Des experts de la Caisse des dépôts pourraient-ils confirmer ce montant et nous indiquer comment il se répartit ? Il semble que, dans le monde, beaucoup de gens aient des liquidités et cherchent à les investir. La France dispose d'une bonne image. Alors qu'une partie de l'assurance-vie s'investit actuellement dans des produits étrangers, ne pourrait-on définir une stratégie pour attirer les capitaux vers les valeurs françaises ?

J'aimerais également connaître la répartition des 3 300 milliards d'épargne mondiale. Quel en est l'impact sur l'économie de marché et sur l'économie administrée ? Il est important de le savoir, compte tenu de l'effet de levier que peuvent avoir les investissements.

Nous ne discutons pas le rôle de la Caisse des dépôts. Cette institution, bien que portant la marque de l'économie administrée, a fait ses preuves. Il n'est pas question de la démunir, compte tenu du rôle positif qu'elle a joué dans la crise.

En revanche, les banquiers nous mettent en garde contre les nouvelles normes prudentielles de Bâle III, qui les poussent à désinvestir et à se dégager des PME et du financement de l'économie. La Caisse des dépôts et les banquiers doivent se mettre d'accord pour éviter ce risque.

**M. Alain Rodet.** Dans les réseaux, on attribue le rebond de la collecte du livret A au bilan de Natixis et aux difficultés de l'assurance-vie, qui promettent d'être longues.

**M. Jean-Claude Sandrier.** L'erreur fondamentale est d'avoir permis aux banques de bénéficier du livret A, ce qui a dessaisi l'État d'un moyen de financement public et permis son utilisation privée. Certains prétendent qu'il ne faut pas limiter la part des banques pour ne pas les dissuader d'investir. Un tel raisonnement suppose qu'elles n'agiraient que de manière utile pour la société, hypothèse pour le moins audacieuse. S'est-on jamais demandé ce qu'elles ont fait et pour qui, et ce qu'elles ont coûté et à qui ? Il serait intéressant de le savoir.

D'autres ont prétendu qu'ouvrir la distribution du livret A aux banques a permis d'accroître la collecte. Mais, si celle-ci a augmenté, c'est de manière artificielle, parce qu'une



publicité quasi mensongère a promis pour le livret A un taux de 4,5 %, qui a été réduit six mois plus tard à 1,5 %. Comment limiter la nuisance des banques ? Comment les obliger à financer l'économie réelle, notamment l'industrie ?

Enfin, l'État doit commencer par estimer ses besoins de financement pour le logement social, pour l'économie et pour les hôpitaux, avant de préserver dans le cadre du fonds d'épargne les sommes nécessaires à ces investissements. C'est dans cet ordre qu'il faut procéder.

**M. Daniel Garrigue.** Je suis surpris par ce projet de décret, car l'investissement de long terme est un problème majeur dans notre pays, tout comme à l'échelle européenne, dans un contexte où la montée des fonds souverains contribue au basculement de l'économie vers l'Asie.

Qu'aurait-on fait sans la Caisse des dépôts, durant les deux dernières années ? Aucun organisme n'a été autant sollicité lors de la crise, que ce soit pour le Fonds spécial d'investissement, pour l'aide apportée à OSEO ou pour le financement des PME. Or, il est évident que le dispositif qu'on nous propose ne permettra pas d'atteindre le taux de 70 % de centralisation. Le corridor de 2 à 3 % ne sera pas suffisant et la transformation du plancher de 125 % en plafond ne correspond pas à l'esprit de la loi que nous avons votée. À mon sens, notre Commission doit engager une réflexion sur l'investissement de long terme, avec le souci de préserver l'outil qui le garantit, puisqu'on ne peut se permettre de faire un grand emprunt tous les deux ou trois ans.

**M. Alain Cacheux.** Je confirme à M. le rapporteur général que les besoins de prêts en faveur du logement locatif social sont certains. Le nombre de logements va progresser, cela ne fait aucun doute : comme M. de Romanet l'a souligné, on connaît de manière quasi assurée l'évolution de la production pour les cinq prochaines années puisque les opérations, longues à monter, se préparent déjà. Or, même si les appels d'offres ont été plus fructueux en période de crise immobilière, les prix augmentent alors que le financement issu de ce qu'on nomme de manière légèrement impropre les « fonds gratuits » tend à se raréfier ; les aides à la pierre de l'État sont purement anecdotiques et celles des collectivités locales ont leurs limites, tout comme les fonds propres des organismes. Cette situation conduit à recourir plus fortement aux prêts de la Caisse.

**M. René Couanau.** Je trouve ce débat très intéressant, mais, monsieur le président, quelle en est la conclusion pour la Commission des finances ? Celle-ci est-elle amenée à émettre un avis sur le projet de décret ? Fait-on appel à nous pour un quelconque lobbying ? Le débat pour le débat n'apporte pas grand-chose. À quoi tend celui-ci ?

**M. le président Jérôme Cahuzac.** M. le rapporteur général, M. Bouvard et moi-même avons souhaité procéder aux auditions de ce matin quand nous avons eu connaissance du projet de décret, qui ne nous a semblé conforme ni à la lettre ni à l'esprit de la loi LME, et encore moins à l'esprit dans lequel la Caisse des dépôts agit pour le compte de l'État, c'est-à-dire au service de l'intérêt général. Cet établissement étant placé sous la protection du Parlement, et au premier chef, de la Commission des finances – puisque le président du conseil de surveillance siège parmi nous –, il nous a paru nécessaire d'informer les commissaires.

Il ne peut y avoir de vote s'agissant d'un décret mais nous verrons, à l'issue de nos débats, si le Parlement décide ou non d'entériner ce projet par une expression publique : en d'autres termes, s'il estime que ce texte est conforme à la loi et aux principes qui ont présidé à la création de la Caisse des dépôts ou s'il entend protéger cette institution contre un décret qui lui paraîtrait litigieux.

**M. le rapporteur général.** J'ajoute que le projet de décret est prêt depuis longtemps et qu'il aurait été promulgué à la faveur de la trêve des confiseurs si nous n'avions pas réagi. Il faut se féliciter qu'il demeure aujourd'hui à l'état de projet.

**M. le président Jérôme Cahuzac.** En informant le pouvoir exécutif que ces auditions auraient lieu, nous avons sans doute évité que le projet de décret ne se concrétise, par exemple, entre le 25 et le 31 décembre. Par ailleurs, en n'ayant pas encore inscrit son examen pour avis à l'ordre du jour, le président de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts a naturellement contribué à freiner sa promulgation.

**M. Michel Bouvard.** L'institution étant sous la protection du Parlement, nous sommes convenus avec M. Balligand et Mme Grosskost, qui préside le comité du fonds d'épargne, que, sur un sujet de cette importance, découlant d'une loi votée récemment et prévoyant la fixation de règles pour la sortie de période transitoire, il fallait recueillir l'avis de la Commission des finances de l'Assemblée nationale et de celle du Sénat avant même que la commission de surveillance de la Caisse ne se prononce. C'est pourquoi j'ai informé Mme Lagarde de ma décision de ne pas inscrire le sujet à l'ordre du jour de la commission de surveillance tant qu'elles ne se seraient pas exprimées.

Une partie du dispositif, notamment les questions de l'assiette et du taux de 125 %, relève du domaine législatif. Le taux de centralisation relève du domaine réglementaire, mais ce point ne peut être traité en faisant fi des discussions que nous avons eues en commission ou dans l'hémicycle.

J'estime que, dans son état actuel, le projet de décret est défailant au moins sur trois points. Il confond centralisation et recentralisation, que la loi distingue clairement. Il transforme de manière durable, compte tenu des taux de consommation, un plancher en plafond : alors que ce plancher était une garantie qui ne devait intervenir qu'exceptionnellement, on en fait une règle pour l'avenir. Enfin, la notion de corridor contrevient à des dispositions d'ordre communautaire auxquelles nous devons être très attentifs.

Pour le reste, il faut être conscient du fait que les banques doivent avoir un intérêt à distribuer le produit. Or cet intérêt est lié au taux de rémunération. De ce point de vue, puisque nous sommes à 0,5 %, nous ne sommes pas au plancher que, dans son rapport, M. Michel Camdessus avait situé à 0,4 %. D'autre part, si une centralisation est nécessaire, elle ne doit pas être excessive – ce qui serait indubitablement le cas à 100 %. Enfin, si nous sommes conscients des problèmes que pose Bâle III à raison du ratio de liquidité imposé aux banques, le fonds d'épargne ne doit pas devenir la variable d'ajustement. Il y a d'autres solutions, notamment parmi les dispositions que nous avons votées dans la loi de finances. Je pense par exemple à la modification des règles concernant les plans épargne logement. Si l'on a constaté à cet égard une décollecte de 54 milliards d'euros, on peut espérer une recollecte.

**M. le président Jérôme Cahuzac.** Je rappelle qu'il y a trois ans et demi, M. Jean-Marie Sander, président de la Fédération nationale du Crédit agricole, et M. Yves Couturier, qui en était le secrétaire général, disaient vouloir sauvegarder le financement du logement social en laissant à la Caisse des dépôts et consignations la centralisation intégrale des fonds et leur utilisation, qu'elle avait toujours assurée. Le discours des dirigeants du secteur bancaire, ou du moins de certains d'entre eux, a donc évolué en un temps très bref. On peut se demander si, à présent que la généralisation de la distribution est acquise, puisque des garanties ont été apportées à cet égard, on n'assiste pas à une nouvelle offensive, qui porterait cette fois sur l'utilisation des fonds.

Je rejoins M. Bouvard sur le fait qu'une centralisation à 100 % n'est pas une solution. Mais, en ce qui me concerne et à titre personnel, je ne comprendrais pas que l'on n'en reste pas à l'esprit et à la lettre de la centralisation des produits ainsi collectés. J'espère que la suite de notre débat achèvera d'en convaincre chacun.

\*

\* \*

### **Membres présents ou excusés**

#### **Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire**

Réunion du mercredi 12 janvier 2011 à 10 heures

*Présents.* - M. Dominique Baert, M. Jean-Pierre Balligand, M. Pierre Bourguignon, M. Michel Bouvard, M. Jean-Pierre Brard, Mme Chantal Brunel, M. Jérôme Cahuzac, M. Bernard Carayon, M. Thierry Carcenac, M. Olivier Carré, M. Gilles Carrez, M. Yves Censi, M. Jérôme Chartier, M. Alain Claeys, M. René Couanau, M. Charles de Courson, M. Jean-Yves Cousin, M. Olivier Dassault, M. Richard Dell'Agnola, M. Yves Deniaud, M. Michel Diefenbacher, M. Jean-Louis Dumont, M. Christian Eckert, M. Henri Emmanuelli, Mme Aurélie Filippetti, M. Jean-Claude Flory, M. Jean-Michel Fourgous, M. Marc Francina, M. Daniel Garrigue, M. Georges Ginesta, M. Louis Giscard d'Estaing, M. Jean-Pierre Gorges, M. Marc Goua, M. François Goulard, Mme Arlette Grosskost, M. Laurent Hénart, M. Marc Laffineur, M. Jean-François Lamour, M. Jean Launay, M. Marc Le Fur, M. Patrick Lemasle, M. Jean-François Mancel, M. Hervé Mariton, M. Patrice Martin-Lalande, M. Jean-Claude Mathis, M. Pierre-Alain Muet, M. Henri Nayrou, M. Hervé Novelli, M. Jacques Pélassard, M. Camille de Rocca Serra, M. Alain Rodet, M. François de Rugy, M. Jean-Claude Sandrier, M. Michel Sapin, M. François Scellier, M. Pascal Terrasse, Mme Isabelle Vasseur, M. Michel Vergnier, M. Philippe Vigier, M. Gaël Yanno

*Excusés.* - M. Jean-Louis Idiart, M. Victorin Lurel

*Assistaient également à la réunion.* - M. Alain Cacheux, M. Lionel Tardy

