

... la proposition de loi visant à

ORIENTER L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS VERS DES FONDS SOUVERAINS RÉGIONAUX

Réunie le 31 mars 2021 sous la présidence de M. Claude Raynal, président, la commission des finances a examiné le rapport de M. Philippe Dallier sur la proposition de loi n° 385 (2020-2021) visant à orienter l'épargne des Français vers des fonds souverains régionaux, enregistrée à la Présidence du Sénat le 23 février 2021 et présentée par Mme Vanina Paoli-Gagin et plusieurs de ses collègues.

1. LA CRÉATION D'UN NOUVEAU LIVRET D'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE EN FAVEUR DE L'INVESTISSEMENT DES RÉGIONS MAIS AUX CARACTÉRISTIQUES CÔUTEUSES ET PEU OPÉRANTES

A. UN NOUVEAU LIVRET PLUS ATTRACTIF QUE LE LIVRET A POUR MIEUX MOBILISER L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS DANS LES TERRITOIRES

Afin de mobiliser l'épargne supplémentaire des ménages constituée dans le contexte de la crise sanitaire au profit de l'investissement local, la proposition de loi institue un nouveau support d'épargne réglementée à l'instar du livret A et du livret de développement durable et solidaire (LDDS), qualifié de « livret de développement des territoires ».

Principales caractéristiques des livrets d'épargne réglementée

	Personnes concernées	Plafond	Encours fin 2019	Rémunération
Livret A	Personnes physiques (un par personne) et certaines personnes morales (associations)	22 950 euros (personnes physiques) 76 500 euros (personnes morales)	278,2 milliards d'euros (personnes physiques) 20,3 milliards d'euros (personnes morales)	0,5 %
Livret de développement durable et solidaire	Personnes physiques majeures	12 000 euros	111,9 milliards d'euros	

Source : commission des finances du Sénat

Les ressources collectées seraient pour 90 % d'entre elles versées à des « **fonds souverains régionaux** » gérés par les régions tandis que les 10 % restant pourraient être mobilisés pour accorder des prêts aux collectivités locales.

Pour les épargnants, le produit proposé serait particulièrement attractif en comparaison du livret A ou du LDDS dans la mesure où :

- les placements seraient rémunérés au taux du livret A les cinq premières années puis à **un taux majoré par la suite** ;

- les retraits sur les produits d'épargne effectués en 2022 et versés sur un LDT bénéficieraient d'une exonération totale de prélèvements fiscaux et sociaux dès lors qu'ils y seraient maintenus au moins cinq ans, à savoir jusqu'au 31 décembre 2027 inclus.

B. UN PRODUIT PROBABLEMENT TRÈS COÛTEUX POUR LES FINANCES PUBLIQUES

La mise en œuvre du LDT pourrait être très coûteuse pour les finances publiques pour au moins deux raisons.

- D'une part, **l'exonération fiscale et sociale des retraits opérés en 2022 sur d'autres produits d'épargne** (par exemple l'assurance-vie) en vue d'effectuer des versements sur un livret de développement des territoires pourrait **favoriser un comportement d'optimisation fiscale**.
- D'autre part, si l'introduction d'un livret réglementé défiscalisé et désocialisé entraîne un coût pour les finances publiques, celui-ci est d'autant plus important en l'espèce que **le LDT n'est pas plafonné** et que **les épargnants pourraient en détenir plusieurs**.

De surcroît, **ce produit viendrait concurrencer directement le livret A** dont l'objet est d'assurer le financement du logement social. En conséquence, compte tenu de l'attractivité du LDT pour l'épargnant **le risque potentiel de bouleversement des capacités de financement des politiques du logement social et de la ville ne saurait être écarté**.

C. LE DISPOSITIF PROPOSÉ N'EST PAS OPÉRATIONNEL À DE NOMBREUX TITRES

L'examen du dispositif a permis de mettre à jour au moins trois grandes difficultés qui jettent un doute sérieux sur son caractère opérationnel.

- D'une part et à l'inverse des autres livrets réglementés, **l'encours du LDT dont l'emploi est fléché ne fait l'objet d'aucune centralisation auprès de la Caisse des dépôts et consignations** qui permettrait de mutualiser les risques et d'optimiser l'usage de la ressource, comme c'est le cas s'agissant du livret A.
- D'autre part et en conséquence, **les banques assureraient seules l'allocation de l'encours mais, surtout, devraient garantir la liquidité permanente du produit pour l'épargnant**.
- Enfin, et malgré les deux fragilités présentées ci-avant, **le LDT ne bénéficierait d'aucune garantie directe par l'État, contrairement aux autres livrets réglementés**.

Pour remédier à ces difficultés, **les règles de recevabilité financière des initiatives parlementaires** ne permettraient pas, à ce stade, ni d'introduire le principe d'une centralisation de l'encours auprès de la Caisse, ni de prévoir une garantie de l'État.

2. DES « FONDS SOUVERAINS RÉGIONAUX » QUI DÉSIGNENT EN RÉALITÉ UN NOUVEL INSTRUMENT D'EMPRUNT BANCAIRE POUR LE FINANCEMENT DES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT DES RÉGIONS

A. UN CRÉDIT BANCAIRE PLUS QU'UN « FONDS SOUVERAIN RÉGIONAL »

Contrairement à ce que peut laisser penser l'intitulé de la proposition de loi, **il n'est pas proposé d'instituer des « fonds souverains »** qui auraient pour fonction, par analogie avec ceux créés dans d'autres pays, d'opérer des prises de participation.

En effet, les « *fonds souverains régionaux* » créés par la proposition de loi présentent les caractéristiques suivantes :

- **ils ne sont pas dotés de la personnalité morale** et sont gérés par les régions desquelles ils sont indissociables au plan juridique, comptable et budgétaire ;
- ils ont pour mission de **financer certaines opérations d'investissement des régions** ;
- leurs ressources sont constituées, d'une part, des cofinancements publics versés par d'autres collectivités locales (sous forme de subventions reçues) et, d'autre part, sur demande de la région, **d'une fraction de l'encours national du LDT calculée en fonction du potentiel financier de la collectivité et prêtée par les banques à un taux égal au maximum au double de celui du livret A.**

Compte tenu de ces caractéristiques, il convient de désigner le mécanisme proposé comme **un nouveau produit d'emprunt bancaire institué au profit des régions pour le financement de leurs dépenses d'investissement.**

B. UN MÉCANISME D'AUTANT MOINS ATTRACTIF QU'IL N'EXISTE PAS DE CARENCE CONSTATÉE DANS L'ACCÈS AU FINANCEMENT DES RÉGIONS

D'après les données transmises par l'administration, **le taux moyen des emprunts servis aux régions en 2020 s'élevait à 0,58 %**, tandis qu'elles recourraient dans 45 % des cas au financement obligataire.

Les auditions ont permis de s'accorder sur le constat qu'il n'existe, à l'heure actuelle, aucune carence dans l'accès au financement des régions. Toutefois, cela n'a pas toujours été le cas – la crise de 2008 ayant entraîné, par exemple, une dégradation de l'accès à la liquidité pour les régions – et le risque d'une remontée des taux d'intérêt ne peut pas être totalement écarté.

Pour autant, **le dispositif proposé, en raison de son indexation sur le taux du livret A, demeure structurellement peu attractif à court comme à long terme :**

- à court terme, les caractéristiques de rémunération du LDT inciteraient les banques à servir aux régions un taux d'emprunt proche du plafond du double du taux du livret A (1 %) ce qui est nettement moins favorable que les taux de marché ;
- à long terme et en cas de remontée des taux de marché et de celui du livret A, le coût de la ressource apportée par les banques augmenterait mécaniquement.

C. DE SÉRIEUSES DIFFICULTÉS DE MISE EN APPLICATION

Le dispositif proposé présente, par ailleurs, plusieurs difficultés de mises en œuvre dont certaines sont porteuses de risques sérieux pour les finances régionales.

Trois difficultés doivent être relevées :

- Premièrement, en l'état du texte, **le volume du prêt consenti aux régions n'est pas négociable** et résulte de l'application d'une formule de calcul au montant de l'encours du LDT. Or cela pourrait conduire les régions à **recourir à des prêts plus importants que l'état de leurs besoins réels** ce qui, compte tenu de l'écart entre le taux servi et le taux de marché, pourrait **peser fortement sur l'équilibre de leurs sections de fonctionnement (remboursement des intérêts) et d'investissement (remboursement du capital)**.
- Deuxièmement, **l'éligibilité des dépenses d'investissement est déterminée en référence aux** objectifs inscrits dans les schémas régionaux d'aménagement, de développement durable et d'égalité des territoires (**SRADDET**) qui, d'après les acteurs auditionnés, **ne présentent un niveau de détail suffisant pour le permettre**.
- Troisièmement, **la lisibilité du dispositif au plan budgétaire serait plus que réduite dans la mesure où la nomenclature comptable ne permettrait pas de retracer spécifiquement les ressources et les emplois du fonds**. Dans ces conditions, les épargnants ne seraient pas mis en capacité de constater l'intérêt de leurs placements.

Pour l'ensemble de ces raisons, **la commission des finances n'a pas adopté de texte de commission**.

En conséquence, et en application du premier alinéa de l'article 42 de la Constitution, **la discussion portera en séance sur le texte initial de la proposition de loi**.



Philippe DALLIER
Rapporteur
Sénateur (Les Républicains)
de Seine-Saint-Denis

Commission des finances

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

Téléphone : 01.42.34.23.28