

Communiqué de presse

Paris, le 15 décembre 2011

L'Institut Montaigne propose de mettre en place un instrument de contrôle de la dette publique française.

Le déficit public atteint plus de 7 % du PIB et la dette près de 82 % du PIB. Si la France bénéficie encore d'un coût d'endettement compétitif sur les marchés de capitaux, cela n'est plus suffisant pour dissiper les craintes liées à un éventuel emballement de la dette ou à une hausse drastique des taux. Une réduction des dépenses publiques et une augmentation des recettes fiscales sont des conditions nécessaires, mais insuffisantes, à la maîtrise de ce risque.

Dans ce contexte, l'Institut Montaigne propose à l'État français d'émettre des titres perpétuels, les « Bons d'épargne », qui seraient proposés aux particuliers et leur ferait bénéficier d'une rémunération égale à celle du Livret A. Ces Bons d'épargne permettraient de capter une épargne domestique et, en finançant la dette de long terme, ont vocation à soutenir l'effort d'assainissement des finances publiques de l'État français.

En publiant *Les Bons d'épargne : un instrument de contrôle de la dette publique*, l'Institut Montaigne entend apporter une solution concrète pour améliorer la gestion de la dette publique française.

Le besoin de trouver de nouvelles sources de (re)financement de la dette

Face à la dégradation des finances publiques, la marche à suivre en matière fiscale est connue : augmentation des recettes, réduction des dépenses, simplification d'un impôt à la base élargie permettant un taux marginalement réduit. Mais un redressement de la balance primaire de l'État français, même s'il permet d'amoindrir les besoins de financement externes du pays, ne réduira pas *ipso facto* le stock de dette accumulé au cours des décennies passées.

Dans un contexte de tensions croissantes sur les marchés de capitaux, il sera nécessaire de trouver de des voies alternatives pour financer ou refinancer la dette française. La France possède à cet égard un atout important : le taux d'épargne des ménages français s'établit en effet à 16 % en 2009 (contre 13,4 % en moyenne dans la zone euro).

La solution : les « Bons d'épargne »

L'Institut Montaigne propose à l'Agence France Trésor d'émettre des titres perpétuels, les « Bons d'épargne », qui seraient proposés aux particuliers. Ces instruments de rente permettraient d'allonger la maturité de la dette à un faible coût et de mobiliser une épargne domestique abondante mais peu sollicitée. Ils contribueraient ainsi à améliorer significativement la gestion de la dette publique française.

Les principales caractéristiques des Bons d'épargne :

- titres perpétuels et négociables, ces instruments seraient proposés **aux seuls particuliers**, et leur feraient bénéficier d'une rémunération égale à celle du Livret A. Leur détention serait soumise à un plafond par personne physique ;

tranches annuelles, se substituant ainsi partiellement aux (T), à la condition d'une réduction du déficit budgétaire. Le proportionné à l'importance de cette réduction anticipée,

onnée, dans la mesure où l'émission de Bons d'épargne à la baisse, un niveau d'endettement égal à 60 % du PIB.

L'État émetteur améliorerait, grâce aux Bons d'épargne, la structure de sa dette :

- en captant une épargne domestique abondante mais insuffisamment sollicitée ;
- en limitant, corrélativement, la proportion de sa dette détenue par des institutionnels étrangers, qui sont susceptibles de délaissier les titres de l'État français, par exemple, en cas d'une révision à la baisse de sa note par les agences de notation ;
- en réduisant sensiblement ses besoins d'appel au marché de gros, ce qui permet d'éviter une compétition trop vive avec ses consœurs européennes ;
- en amoindrissant son coût moyen de financement pour une maturité très allongée (puisque il s'agit de titres perpétuels avec des taux de court terme, lesquels sont nettement plus faibles que leurs équivalents de plus long terme).

Cette note est disponible sur www.institutmontaigne.org

Contact presse :

Michaël Cheylan

Directeur des Affaires publiques

Institut Montaigne

T : 01 58 18 39 26

M : 06 62 43 28 95

A propos de l'Institut Montaigne

L'Institut Montaigne est un laboratoire d'idées créé en 2000 par Claude Bébéar et dirigé par Laurent Bigorgne. Il élabore des propositions concrètes autour de trois axes de politiques publiques : cohésion sociale, modernisation de l'action publique et stratégies économique et européenne. Adressés aux pouvoirs publics, ses travaux sont le fruit d'une méthode d'analyse et de recherche rigoureuse et critique. L'Institut Montaigne réunit des chefs d'entreprise, des hauts fonctionnaires, des universitaires et des personnalités issues d'horizons les plus divers. Ses financements sont exclusivement privés, aucune contribution n'excédant 2 % d'un budget annuel d'environ 3 millions d'euros.