

SÉNAT

2^e SESSION ORDINAIRE DE 1962-1963

Annexe au procès-verbal de la séance du 9 mai 1963.

RAPPORT

FAIT

au nom de la Commission des Finances, du Contrôle budgétaire et des Comptes économiques de la Nation (1), sur le projet de loi, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE, après déclaration d'urgence, relatif à l'émission d'un emprunt d'Etat à moyen ou long terme,

Par M. Marcel PELLENC,

Sénateur,

Rapporteur général.

Mesdames, Messieurs,

Le présent projet de loi a pour objet d'autoriser le Gouvernement à exonérer de l'impôt sur le revenu des personnes physiques les intérêts d'un emprunt à moyen ou long terme qu'il est envisagé de lancer et dont le montant maximum serait de un milliard de francs.

(1) Cette commission est composée de : MM. Alex Roubert, président ; Jacques Masteau, Gustave Alric, Yvon Coudé du Foresto, vice-présidents ; André Armengaud, Martial Brousse, Marc Desaché, secrétaires ; Marcel Pellenc, rapporteur général ; Jean Berthoin, Edouard Bonnefous, Jean-Eric Bousch, Paul Chevallier, Bernard Chochoy, André Colin, Antoine Courrière, Jacques Descours Desacres, Paul Driant, Jacques Duclos, Max Fléchet, André Fosset, Pierre Garet, Michel Kistler, Roger Lachèvre, Jean-Marie Louvel, André Maroselli, Georges Marrane, Pierre Métayer, Max Monichon, Geoffroy de Montalembert, Georges Portmann, Mlle Irma Rapuzzi, MM. Joseph Raybaud, Paul Ribeyre, Jacques Richard, Ludovic Tron.

Voir les numéros :

Assemblée Nationale (2^e législ.) : 224, 225 et In-8° 21.

Sénat : 85 (1962-1963).

Au cours de ces dernières années, le Trésor n'avait pas procédé à des émissions de cette nature, le dernier emprunt d'Etat à long terme étant l'emprunt 3 1/2 % à capital garanti émis en juin et juillet 1958. Depuis cette époque, le financement des découverts du Trésor n'a donné lieu qu'à des émissions à court terme, c'est-à-dire de bons du Trésor, qu'il s'agisse de bons placés dans le public ou de bons souscrits volontairement ou obligatoirement par les banques.

De ce fait, la dette à court terme n'a cessé de croître, alors qu'au contraire le montant de la dette à long terme a eu tendance à diminuer en raison de l'amortissement normal des emprunts.

D'après la dernière situation connue, le total de la dette intérieure française s'élève à 78.960 millions de francs, se répartissant comme suit :

- dette perpétuelle, à long ou à moyen terme, 22.600 millions, soit 28,5 % ;
- bons du Trésor, 47.190 millions de francs, soit 60 % ;
- dette vis-à-vis de l'Institut d'émission, 9.170 millions, soit 11,5 %.

Un tel développement de la dette flottante fait, à la longue, courir un certain risque au Trésor, puisque le maintien de l'équilibre suppose un renouvellement régulier des bons du Trésor arrivés à échéance. Or, ce renouvellement peut, en cas de crise politique, économique ou financière, donner lieu à des difficultés sérieuses.

D'autre part, et sur un plan plus général, il est souhaitable de stabiliser l'épargne et de ne pas laisser se développer un volume trop important de fonds placés à court terme, qui peuvent facilement se désinvestir et venir brutalement peser sur le marché des biens de consommation.

Inspiré du double souci de garantir le Trésor contre les aléas éventuels du marché financier et d'orienter l'épargne vers des investissements à longue échéance, le Gouvernement a infléchi sa politique dans ce domaine, d'une part, vers une réduction du taux de l'intérêt à court terme pour orienter l'épargne vers d'autres placements, d'autre part, vers un allongement de la durée des bons du Trésor offerts au public.

C'est également dans le cadre de cette politique que vient d'être apportée une modification fondamentale au mode de place-

ment des bons du Trésor auprès des banques. Ces bons étaient jusqu'ici émis à guichet ouvert et à taux fixe. Dorénavant, le Trésor fixe, par avance, le montant des bons dont il a besoin et les offre en adjudication trois fois par mois.

Cette méthode, qui est inspirée de la pratique suivie dans différents pays étrangers, doit conduire, dans une période où les disponibilités sont abondantes, à une diminution de l'intérêt de l'argent à court terme.

En complément des diverses mesures déjà prises en la matière, le Gouvernement se propose de lancer, pour couvrir, en partie, les besoins de la trésorerie et réduire d'autant les émissions de bons du Trésor, un emprunt à long terme.

Cet emprunt, dont le montant est limité à 1 milliard, sera amortissable en quinze ans. Le taux prévu est de 4,25 %, ce qui constitue un taux inférieur à celui de la majorité des emprunts d'Etat émis depuis la guerre ainsi qu'en témoigne le tableau ci-après.

NATURE DE L'EMPRUNT	PRODUIT (En millions de francs.)
Emprunt 3 % 1944 dit « Emprunt de la Libération »	1.280
Emprunt 5 % 1949	1.080
Emprunt 3 1/2 % 1952 dit « Premier emprunt Pinay »	4.300
Emprunt 5 % 1953 (première tranche de « Certificats d'investissement »)	500
Emprunt 5 % 1954 (seconde tranche des « Certificats d'investissement »)	1.020
Emprunt 5 % mai 1956 (bons d'équipement)	810
Emprunt 5 % septembre 1956 dit « Emprunt Ramadier »	3.200
Emprunt 5 % 1957	830
Emprunt 3 1/2 % 1958 dit « Second emprunt Pinay »	3.200

Il n'est, par ailleurs, envisagé aucune indexation, contrairement aux emprunts précédents.

Par contre, il est prévu d'exonérer les intérêts du nouvel emprunt de l'impôt sur le revenu des personnes physiques ; il s'agit là d'une mesure qui a été fréquemment employée depuis la guerre

pour favoriser les souscriptions aux emprunts d'Etat. Notamment, les emprunts « Pinay » et « Ramadier » ont bénéficié d'une telle exonération fiscale, limitée toutefois, en ce qui concerne ce dernier, à une période de cinq ans.

En revanche, aucune exonération de droits n'est envisagée en ce qui concerne les mutations à titre gratuit.

*
* *

L'emprunt projeté apparaît, quant à son volume, d'un montant volontairement limité et certainement inférieur aux disponibilités actuelles du marché financier. Les incidences en seront donc très faibles. Du point de vue monétaire, il ne stabilisera qu'une fraction minime des disponibilités monétaires et paramonétaires (de l'ordre de 0,70 %). Du point de vue de la dette publique, il ne consolidera qu'une faible partie de cette dette (2 % environ).

*
* *

Votre Commission des Finances a, dans sa séance du 9 mai 1963, entendu M. Boulin, Secrétaire d'Etat au Budget.

Celui-ci, après avoir excusé l'absence de M. Giscard d'Estaing, Ministre des Finances et des Affaires économiques, retenu à l'étranger par une réunion internationale, a exposé, tout d'abord, les projets financiers du Gouvernement pour les prochains mois.

Plusieurs collectifs budgétaires seront soumis au Parlement.

Le premier, qui comprendra notamment les mesures concernant la revalorisation de la fonction publique et celles traduisant les conséquences de l'augmentation des salaires dans les entreprises nationalisées, ainsi que l'incidence de l'effort prévu en faveur des vieux, comportera la création de ressources nouvelles.

Le second aura trait aux réajustements des dépenses dans différents secteurs essentiels : construction, éducation nationale, etc.

Enfin, un troisième sera déposé, comme d'habitude, en fin d'année.

En ce qui concerne plus spécialement le présent projet d'emprunt, M. Boulin indique le fondement de cet emprunt et le désir du Gouvernement de s'orienter vers une politique de consolidation de la dette à court terme.

Depuis 1959, le montant de la dette intérieure à long terme s'est amorti au rythme d'environ deux milliards par an, alors que la dette à court terme ne cessait de croître. Ainsi, la part de la dette à long terme ne représentait plus, au 31 décembre 1962, que 20 % du montant de la dette publique, contre 30 % quatre ans plus tôt.

Par ailleurs, l'emprunt répond également au désir d'éponger des liquidités en constante expansion.

Quant aux modalités de l'emprunt, elles sont simples. Il s'agit, en effet, d'une émission non indexée au taux de 4,25 %, c'est-à-dire à un taux à peine supérieur à celui des bons du Trésor à cinq ans. La seule mesure particulière prévue en faveur des souscripteurs est l'exonération de l'impôt sur le revenu des personnes physiques pour les intérêts de l'emprunt.

Après cet exposé, le Secrétaire d'Etat au Budget a répondu aux questions posées par un certain nombre de commissaires.

A M. *Desaché*, qui s'étonnait du faible montant de l'emprunt, déjà pratiquement souscrit avant même d'avoir été lancé, M. Boulin a indiqué que cette émission n'avait pas un fondement budgétaire. Il est certain qu'un emprunt d'un montant beaucoup plus élevé aurait eu toutes les chances d'être couvert, mais il s'agit en l'espèce non d'un problème de trésorerie mais d'un simple problème de relais.

M. *Marrane* a fait observer que l'emprunt rapporterait 4,25 % aux souscripteurs non imposables et, en fait, 11,47 % aux souscripteurs se trouvant dans la tranche de revenu la plus élevée. A cette remarque, le Secrétaire d'Etat a répondu qu'il était nécessaire, lorsque l'on fixait le taux et les conditions d'un emprunt, de tenir compte des autres emprunts existants sur le marché financier et qu'on ne saurait lancer une émission dont toutes les conditions seraient inférieures à celles des autres titres en circulation.

M. *Lachèvre* ayant demandé si le produit de l'emprunt serait utilisé pour financer des dépenses figurant dans les prochains collectifs, M. Boulin a indiqué qu'il n'en serait rien et qu'il s'agit uniquement d'une opération de trésorerie. Par ailleurs, il a précisé à M. *Tron*, qui se préoccupait de l'importance des plus-values fiscales escomptées, que celles-ci avaient été chiffrées à un peu moins de 2 milliards de francs.

Enfin, M. *Bousch* a attiré l'attention du Secrétaire d'Etat sur l'intérêt qu'il y aurait à augmenter le montant des dépôts dans les caisses d'épargne et M. *Raybaud* sur la question des emprunts émis par le Crédit foncier pour les prêts aux collectivités locales, emprunts dont le montant est, à l'heure actuelle, très insuffisant.

*
* *

Au cours du débat en Commission qui a suivi l'audition du Secrétaire d'Etat, différents commissaires sont intervenus, notamment MM. *Courrière*, *Marrane* et *Tron*, qui ont exprimé les réserves qu'appelait de leur part l'exonération fiscale dont on se proposait d'assortir le nouvel emprunt.

Toutefois, la majorité de votre Commission des Finances vous propose d'adopter sans modification le présent projet de loi, voté par l'Assemblée Nationale.

PROJET DE LOI

(Texte adopté par l'Assemblée Nationale.)

Article unique.

Les intérêts d'un emprunt d'Etat à moyen ou long terme, d'un montant maximum d'un milliard de francs qui serait émis avant le 31 décembre 1963, en vue de financer le découvert du Trésor, seront, à titre exceptionnel, exonérés de l'impôt sur le revenu des personnes physiques.