

A S S E M B L É E      N A T I O N A L E

X V <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 de M. François VILLEROY de GALHAU,  
gouverneur, sur le rapport annuel de la Banque de France. 2
- Présences en réunion ..... 28

Mercredi  
18 juillet 2018  
Séance de 14 heures 30

Compte rendu n° 126

SESSION EXTRAORDINAIRE DE 2017-2018

**Présidence**

**de**

**M. Éric Woerth,  
*Président***



*La commission entend M. François Villeroy de Galhau, gouverneur, sur le rapport annuel de la Banque de France.*

**M. le président Éric Woerth.** Au mois de mars, la Banque de France a publié son rapport annuel que vous avez complété, monsieur le gouverneur, au mois de juin, par votre traditionnelle lettre au Président de la République et aux présidents des deux assemblées, qui procède à un tour d'horizon de la situation économique.

Comme en juillet dernier, votre audition constitue un temps fort dans les travaux que nous menons et dans l'élaboration de notre culture générale qui doit intégrer ces données économiques au bénéfice des sujets budgétaires qui rythment nos travaux tous le long de l'année.

Je tiens de surcroît à vous remercier pour la collaboration annuelle que nous entretenons désormais avec la Banque de France, grâce à vous, avec vous et vos équipes à l'occasion d'un rendez-vous régulier intitulé « Au cœur de l'économie ». Il permet à la commission d'entendre à la fois la Banque de France et l'Institut national de la statistique et des études économiques et d'engager des débats sur les sujets de préoccupation conjoncturelle mais aussi plus largement sur certains sujets de nature économique plus poussés. Je voudrais encore vous en remercier, c'est un véritable succès et un débat utile à tous.

Je vous propose de commenter la « lettre au Président », de nous faire état de votre opinion sur la conjoncture française actuelle, voire de nous présenter un point de vue plus large.

**M. François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France.** Merci des mots que vous venez de prononcer sur l'importance que cette audition peut revêtir pour la commission ; elle est, en tout cas, très importante pour nous.

Vous avez salué la coopération renforcée que nous avons engagée autour de ce rendez-vous économique. Dans une perspective plus large, je dirai que la Banque de France est une institution de la République, indépendante, au service de nos concitoyens. En contrepartie de cette indépendance, nous rendons régulièrement compte de notre action et de nos résultats, et cela d'abord devant les représentants de la Nation.

En introduction, et avant de répondre à l'ensemble de vos questions et préoccupations, je voudrais évoquer deux points : d'abord, la conjoncture économique qui est plus robuste que ce que l'on craignait ; ensuite, la nécessité, aujourd'hui en France, de saisir notre chance pour reprendre les mots que j'ai employés dans ce qu'on appelle traditionnellement la « lettre au Président de la République », mais dont vous avez heureusement rappelé qu'elle est aussi, de par la loi, destinée aux présidents des deux assemblées. L'appellation est donc plus médiatique que juridique.

D'abord, une conjoncture plus robuste qu'on ne le craignait. Je veux insister, parce que nombre de questions ont légitimement porté sur la conjoncture. Nous avons aujourd'hui plus de visibilité qu'il y a quelques mois ; il ne s'agit pas, selon nous, d'un retournement du cycle mais de l'enchaînement de trois temps : premièrement, une accélération en 2017 plus rapide qu'attendu et qui a porté la plus forte croissance depuis dix ans dans la zone euro et en France ; deuxièmement, un trou d'air début 2018, qui est désormais derrière nous ; troisièmement, aujourd'hui, la stabilisation à un nouveau palier de croissance.

Je ne reviens pas sur l'accélération en 2017 ; je me porte au début de l'année 2018, quand l'activité a marqué le pas en France comme dans la zone euro. Je me permets de noter au passage que la Banque de France a été la première institution à mesurer ce ralentissement dès le début de février dans son enquête mensuelle de conjoncture.

Dans la zone euro, l'activité se serait raffermie dès le deuxième trimestre, comme le montre le net rebond de l'indice de la production manufacturière en mai. Ce phénomène est particulièrement vrai en Allemagne, où les données déjà disponibles sur l'activité réelle – production, exportation, commandes – suggèrent une ré-accélération de la croissance dès le deuxième trimestre tandis que les anticipations des entreprises mesurées dans les enquêtes se sont stabilisées.

En France, cependant, ce trou d'air, se serait prolongé au deuxième trimestre avec une hausse du PIB attendue, selon nos prévisions, à plus de 0,3 %. Les grèves et le calendrier des jours fériés ont probablement pesé sur l'activité en mai. Néanmoins, à partir du mois de juin – cela fonde la visibilité accrue que j'évoquais –, l'activité a rebondi et les perspectives sont bien orientées pour le troisième trimestre.

Cela m'amène au troisième temps que je décrivais et qui conforte notre diagnostic de stabilisation à un nouveau palier et à un niveau significatif de croissance. Signalons que l'on constate une convergence remarquable des dernières prévisions de la Banque de France, de la Banque centrale européenne (BCE) comme du Fonds monétaire international, de la Commission européenne et du consensus privé.

Selon les différentes prévisions, qui sont convergentes, la croissance resterait solide en 2018, entre + 1,7 % et + 1,8 % en France, entre + 2,1 % et + 2,2 % dans la zone euro. La croissance demeurerait au-dessus de son rythme potentiel, c'est-à-dire la croissance de moyen terme de notre économie et avoisinerait, en 2019, + 1,7 % pour la France et + 1,9 % pour la zone euro.

Tel est le scénario central. Bien sûr, des incertitudes montent. Outre les effets directs sur les échanges commerciaux, l'incertitude induite par les menaces protectionnistes pourrait peser sur la confiance des entreprises, donc sur leur niveau d'investissement, et sur la confiance des marchés financiers. Ces effets de confiance, je le souligne, jouent avant même que les barrières tarifaires ne soient effectivement en place. On peut donc craindre qu'ils soient plus importants et, surtout, plus précoces.

De façon plus ciblée géographiquement, et parmi les incertitudes, il faut suivre les tensions financières, de retour dans certains pays émergents ; l'interrogation sur la future politique budgétaire italienne et les évolutions entre le Royaume-Uni et l'Europe ; et si je dois citer un troisième facteur géographique, j'évoquerai la fin, en 2020, de la relance fiscale américaine, qui n'est probablement, c'est notre analyse, qu'un stimulus temporaire.

Pour résumer, la croissance est encore là, mais nous devons renforcer notre vigilance.

Dans ce contexte, le *policy mix* doit reposer sur deux éléments essentiels. D'une part, la normalisation graduelle et prévisible de notre politique monétaire à mesure que l'inflation se rapproche durablement de notre cible de 2 %. Je voudrais, ici, souligner que les incertitudes pesant sur les perspectives de croissance affectent relativement moins les perspectives d'inflation. Ainsi le Conseil des gouverneurs de la BCE a-t-il conféré le 14 juin, de façon unanime, une plus grande clarté quant à sa stratégie. Les achats nets d'actifs devraient

s'arrêter en décembre, tandis que le premier relèvement des taux d'intérêt pourrait intervenir au plus tôt à partir de l'été 2019. Il dépendra des données sur l'inflation. Cela étant, la politique monétaire est encore accommodante, en particulier grâce au maintien d'un stock important d'actifs au bilan de l'Eurosystème.

Le second élément du *policy mix* est la nécessaire consolidation de nos finances publiques, quelle que soit la trajectoire exacte de croissance et donc de déficit. L'essentiel est de regagner structurellement la maîtrise des dépenses.

L'intention affichée dans le programme de stabilité d'avril dernier, c'est-à-dire + 0,3 % de croissance annuelle des dépenses en volume sur 2019-2022, est la bonne intention pour faire enfin baisser notre ratio de dette publique et respecter nos obligations européennes. Pour autant, cet objectif doit être rapidement précisé dans ses moyens concrets, d'autant qu'il suppose une rupture forte par rapport au passé. Nous enregistrons une croissance annuelle d'à peu près 2 % par an au cours de la première décennie du XXI<sup>e</sup> siècle et d'un peu moins de 1 % par an depuis 2011. J'ajouterai que la France semble envisager, au-delà des baisses d'impôts substantielles déjà décidées, des diminutions supplémentaires d'impôts. Toujours souhaitées, elles sont rarement financées.

La condition impérative de baisse supplémentaire serait un effort encore plus important, c'est-à-dire une croissance zéro des dépenses en volume.

Je suis conscient que la rigueur publique est naturellement difficile, qu'elle suppose des ciblage et des arbitrages parmi les priorités. Ces arbitrages ne nous appartiennent pas, bien sûr, mais il s'agit d'une question de méthode dont on parle malheureusement un peu moins. Éléments-clés, les ministères et les agences de service public doivent être engagés sur des budgets et des objectifs exigeants mais prévisibles selon un pas de temps pluriannuel ; les managers et les fonctionnaires doivent être davantage responsabilisés avec plus de délégations et plus de simplifications. Bien sûr, procéder à la digitalisation des processus internes et des services aux publics est également un élément-clé.

Puis-je exprimer en la matière une conviction forte, nourrie par l'expérience ? Un service public performant et innovant peut redevenir, doit redevenir un grand atout de la compétitivité française. Nous le savons, mais nous devons maintenant, collectivement, passer aux actes au niveau de l'État comme dans les sphères sociale et locale. La croissance des dépenses de l'État était plus faible que sur les deux autres sphères au cours de la période passée.

La Banque de France s'efforce d'être exemplaire dans ce domaine avec son plan « Ambition 2020 ». En deux ans, elle a déjà réduit de 9,6 % ses effectifs et d'un peu plus de 4 % ses dépenses nettes d'activité, tout en maintenant l'intégralité de ses services aux petites et moyennes entreprises (PME) et aux ménages dans les territoires. C'est évidemment important pour vous.

Second point : dans cet environnement conjoncturel, il faut saisir notre chance avec persévérance et dans l'équité. Depuis un an, la France en Europe a été exemplaire par l'accélération de ses réformes. Cette stratégie audacieuse fonde notre crédibilité retrouvée en Europe et notre influence dans la zone euro. Elle est essentielle pour faire avancer enfin l'union économique. La déclaration franco-allemande de Meseberg marque ici une très bonne étape. Le succès durable repose toutefois sur deux impératifs : d'une part, la persévérance, puisque chez tous nos voisins, le temps de retour des réformes a été d'au moins deux à trois

ans ; d'autre part, l'équité afin que les gains bénéficient à tous, en priorité par le retour ou l'accès à l'emploi.

L'équité, c'est aussi la cohérence avec le modèle social européen que nous partageons. L'exemple de nos voisins européens en la matière est encourageant. Il montre qu'il y a compatibilité possible entre cohésion sociale et succès économique et que la mobilisation tenace produit des résultats concrets en termes de croissance. Les pays qui ont engagé davantage de réformes se placent au-dessus de la moyenne en termes de croissance cumulée au cours des dernières années comme en termes d'emplois cumulés. Ces pays sont de nature géographique différente et sont dirigés par des coalitions politiques elles-mêmes différentes.

C'est le moment pour la France de saisir sa chance, et si je dois résumer notre défi économique, je dirai que nous devons relever un défi « jumeau » : abaisser le chômage structurel qui est persistant au-dessus de 8 % et relever la croissance potentielle, c'est-à-dire la vitesse de croisière de notre économie qui est estimée par les économistes à environ 1,25 % seulement. Tel est notre défi. La croissance potentielle est malheureusement, en France, plus basse que la moyenne de la zone euro et nettement plus basse que celle de l'Allemagne. Symétriquement, notre chômage structurel, celui en dessous duquel nous avons des difficultés à descendre, est plus élevé que la moyenne de la zone euro.

Pour relever ce double défi, deux priorités se dessinent.

La première porte sur les réformes en profondeur de l'apprentissage, qui est encore trop peu attractif, et de la formation professionnelle qui est trop complexe et inégalitaire. Elles passent notamment par le projet de loi « Avenir professionnel » et des réformes de l'éducation. Il s'agit d'une nécessité absolue pour traiter le grave décalage entre demande et offre de travail. Nous avons tous l'occasion de rencontrer des entrepreneurs sur l'ensemble des territoires. La Banque de France a cette chance d'avoir des conseils consultatifs dans tous les départements. Alors même que notre pays affiche un taux de chômage d'environ 9 % et des centaines de milliers de jeunes au chômage, je suis très frappé de devoir constater que les difficultés d'embauche constituent aujourd'hui le premier frein des entreprises françaises ; le paradoxe n'est pas supportable.

La seconde priorité est le projet de loi pour la croissance et la transformation des entreprises, dit « PACTE ». Je me limiterai, ici, au chapitre II et, bien sûr, aux dispositions visant à améliorer le financement des entreprises, c'est-à-dire les articles 20 à 29 du projet. Je serai bref, monsieur le président, car je crois qu'un certain nombre d'auditions sont en cours sur ce texte.

En France et en Europe, nos entreprises ne manquent pas de crédits mais de fonds propres. Chiffres à l'appui, ce diagnostic de la Banque de France est très solide. Or les fonds propres sont d'autant plus importants qu'ils sont plus adaptés aux projets innovants. Les fonds propres ne représentent pourtant que 74 % du PIB dans la zone euro – en France aussi – contre près du double, 125 % aux États-Unis.

L'un des obstacles apparents à des placements accrus en actions est l'attachement des Français à la sécurité. Pour autant, il nous semble possible de mieux concilier actions, donc rendements plus élevés, et sécurité, en faisant le choix de placements à long terme plutôt que celui de la liquidité.

C'est l'une des raisons pour lesquelles les mesures eurocroissance et épargne retraite du projet « PACTE » nous paraissent bienvenues ; en plus de rendre ce dispositif plus lisible, elles facilitent l'investissement en actions tout en sécurisant les assurés sur le long terme, que ce soit par la généralisation de la gestion pilotée par horizon dans les produits d'épargne-retraite ou par la garantie en euros à l'échéance pour l'eurocroissance.

Permettez-moi d'ajouter un mot pour conclure sur le sujet « crypto-actifs » à propos de l'article 26 du projet de loi. Je souligne ce terme de « crypto-actif » qui est plus approprié que le terme abusif de « crypto-monnaie » pour des produits qui n'ont rien d'une monnaie. Ne confondons pas ces produits et l'innovation technologique positive et souhaitable autour de la *blockchain*. La Banque de France a d'ailleurs été pilote en la matière. N'ayons pas peur de mieux encadrer la déréglementation spéculative et le bitcoin. Paris n'a pas besoin d'être moins disant sur ces bulles pour devenir une grande place financière post-Brexit – et je m'arrêterai là.

**M. le président Éric Woerth.** Nous avons échangé sur ce thème, puisque, avec Pierre Person, nous menons une mission d'information dont nous présenterons les conclusions au mois de septembre.

J'évoquerai deux sujets. Vous vous êtes souvent exprimé sur l'Union des marchés de capitaux ? Quel constat dressez-vous ? Où en nous sommes-nous ? Et quelles sont les priorités, ou les mesures prioritaires, qu'il faudrait prendre pour achever cette union qui ne l'est pas ? Les déclarations communes franco-allemandes vont plutôt dans le bon sens, mais quelles sont, concrètement, les quelques priorités sur lesquelles il convient de travailler pour que cette union puisse définitivement exister ?

D'autre part, sur le sujet de la croissance et de la conjoncture économique, la France souffre de quatre maux bien connus : un endettement excessif, une dépense excessive par rapport à la moyenne, un solde commercial extrêmement négatif, un chômage structurel extrêmement élevé. Tout cela trouve une origine qui est liée au niveau de la dépense publique. Cela est aujourd'hui dit et redit.

Nous avons exprimé au Gouvernement – selon les bancs, l'expression était différente – la nécessité de mieux évaluer la réduction du niveau de cette dépense publique. Elle est chiffrée en volume dans vos prévisions ; elle passe de 2 % à 1 % puis à 0,3 %. Pour autant, on traverse des phases de croissance forte qui rendent possible la baisse de la dépense sur le plan structurant et non pas uniquement par le jeu de coups de rabot, dont l'effet, en cas de retournement du cycle économique, jouerait à contresens.

Quelles sont donc, à votre avis, les priorités de réduction de la dépense publique ? Enfin, quel est le calendrier ? Les réformes structurelles s'inscrivent souvent au fil d'un calendrier long – je ne parle pas de leur adoption, mais des délais nécessaires pour en voir les fruits. Le Gouvernement présente des réformes que l'on peut considérer comme profondes ou superficielles selon la vision politique que l'on a des choses. Vous avez évoqué celle de la formation professionnelle, dont chacun reconnaît l'extrême importance. Mais quels sont les délais que vous avez pu observer dans d'autres pays qui ont procédé à ces réformes ? Quels sont les délais dans lesquels on peut mesurer un impact structurel sur l'économie ?

**M. Joël Giraud, rapporteur général.** Merci, monsieur le gouverneur, pour cet exposé extrêmement précis et intéressant.

Je poserai quelques questions sur les deux mesures qui ont été prises par le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) en mai et juin dernier.

D'abord, vous avez décidé une limitation de l'exposition systémique des banques sur les grandes entreprises résidentes, qui sont parmi les plus endettées, à 5 % de leurs fonds propres. Cette décision est applicable depuis le 1<sup>er</sup> juillet dernier, et ce pour une durée prorogable de deux ans. Vous avez ensuite pris une mesure qui vise le relèvement du taux de « coussin » de fonds propres bancaires contracyclique de 0,25 %, cette fois à compter du 1<sup>er</sup> juillet de l'année prochaine. Quels sont les risques financiers que vous avez identifiés concernant cette problématique ? Quelles sont les conséquences de ces deux mesures sur le financement de l'économie ?

Deuxième point, vous avez évoqué les conclusions de la feuille de route du sommet de Meseberg. Vous avez fait part de votre accord avec la proposition de transformation du Mécanisme européen de stabilité (MES) en fonds monétaire européen. Quels seraient, à votre sens, concrètement, les avantages que l'on pourrait tirer d'une telle évolution institutionnelle et budgétaire, notamment au regard du rôle de prévention des crises et du rôle que peut jouer un vrai budget de la zone euro ?

Enfin, troisième et dernière question, vous avez mis en place un plan stratégique « Ambition 2020 » qui vise à rationaliser l'action de la Banque de France. Comment s'articule cette démarche avec le rôle, les missions qui sont confiées à la Banque de France et à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et qui ont plutôt tendance à s'accroître ces dernières années ?

**M. le gouverneur de la Banque de France.** Monsieur le rapporteur général, ce sont des questions évidemment très fortes. Je regrouperai les questions sur le sommet de Meseberg et sur l'union économique, et exprimerai de façon très résumée quelques convictions. Je les dirai, si vous le permettez, avec mes mots, en me fondant sur l'indépendance du gouverneur, qui n'est pas le négociateur mais qui essaye de juger des progrès ; je le ferai sous la forme de poupées russes.

La voie que trace la déclaration franco-allemande, qui n'est pas encore une décision européenne, s'oriente autour d'un certain nombre de progrès que je résumerai de la façon suivante. Premièrement, il faut, à côté de l'union monétaire, une union économique. Nous voulons une zone euro qui marche sur ses deux jambes. Force est de constater que si l'union monétaire est un succès, l'union économique est aujourd'hui insuffisamment développée, l'essentiel de la politique économique restant national. Aujourd'hui tout va bien en zone euro, mais pour gérer la prochaine récession, nous avons besoin d'instruments économiques partagés, ce qui m'amène au deuxième point. Si je dois résumer la déclaration de Meseberg dans la langue un peu sophistiquée des compromis, je dirai qu'elle repose sur deux « flotteurs » ou deux « paquets » : un paquet de partage du risque public et du financement public, et un paquet de partage du financement privé.

J'aborderai tout de suite le partage du risque privé puisque telle est la question que vous posez, monsieur le président, à propos de l'Union bancaire et de l'Union des marchés de capitaux. Je précise simplement, s'agissant du partage du risque public, que l'équilibre de Meseberg consiste à ajouter une idée française, le budget de la zone euro, et une idée

allemande, le renforcement du MES. Une telle addition est positive. Pour reprendre les propos du rapporteur général sur le MES, je dirais que si l'on arrive à un filet de sécurité qui sécurise l'Union bancaire, puis à un mécanisme de prévention de crise, on aura bien travaillé par rapport au MES, qui était lui-même un progrès né de la crise. Le budget de la zone euro est évidemment une percée bienvenue ; il faudra en préciser les dimensions.

J'en viens à l'autre « flotteur », le partage du risque privé, dont on parle peut-être moins souvent, mais qui nous paraît essentiel car l'une des grandes ressources de l'union économique de la zone euro réside dans son excédent d'épargne privée sur l'investissement, qui est de 400 milliards d'euros environ chaque année. Tout l'enjeu de l'Union bancaire et de l'Union des marchés de capitaux est de mobiliser cette épargne européenne disponible en Europe pour des besoins d'investissements en Europe, qu'il s'agisse des fonds propres des entreprises, de la digitalisation, de la transition énergétique, etc.

Il faut encore préciser que du côté de l'Union bancaire, la déclaration de Meseberg marque une priorité en faveur du deuxième pilier, c'est-à-dire la résolution ou la restructuration des banques en difficulté.

Comme vous le savez, l'Union bancaire est en principe constituée de trois piliers : un premier pilier de supervision et de surveillance partagée est en place à Francfort depuis 2014, sous la présidence de Danièle Nouy ; le deuxième pilier, sur la résolution des banques en difficulté, n'est pas achevé, la priorité étant de le terminer ; un troisième pilier, sur la garantie commune de dépôts. Dès lors que le deuxième pilier, c'est-à-dire le traitement des banques en difficulté, est suffisamment efficace, le troisième pilier est moins indispensable ; il reste souhaitable, mais devient moins prioritaire.

Ma réponse à votre question tient dans le mot « priorité » : il convient d'achever ce pilier de résolution. Je vais entrer dans le détail et évoquer cet affreux anglicisme de « *common backstop* », que je vous propose de traduire par « filet de sécurité », mis en place avec des fonds publics. Il peut être mobilisé et, l'expérience des États-Unis le montre, ne coûte rien, *in fine*, au contribuable.

Nous voulons accélérer les restructurations de banques en Europe. Nous avons fait beaucoup de progrès sur ce sujet, mais nous sommes en retard. Il faut être capable de lancer des restructurations avec un filet de sécurité qui, au besoin temporairement, peut apporter le capital ou la liquidité nécessaire. L'expérience américaine, qui se protège d'un filet de sécurité de plusieurs centaines de milliards de dollars, nous montre que non seulement cela n'a rien coûté au contribuable, mais que cela lui a rapporté. Au surplus, cela a permis de lancer plus vite les restructurations. Telle est la percée permise par le sommet de Meseberg. Désormais, se pose la question du mode de fonctionnement de ce filet de sécurité, qui doit pouvoir intervenir de façon suffisamment souple, sans être conditionné à des procédures nationales trop lourdes, en particulier chez nos voisins d'outre-Rhin.

Pour finir de répondre à votre question sur l'Union des marchés de capitaux, monsieur le président, je précise qu'une ambiguïté a présidé à l'analyse de cette union : l'idée ne consiste pas à remplacer les financements bancaires par des financements de marché, cela ne présenterait guère d'intérêt, mais à ouvrir une capacité aux entreprises, qui ne seront pas pour autant obligées d'y recourir. Le dispositif ne vise pas à basculer vers le modèle américain de financement obligataire. En revanche, l'idée est d'offrir la possibilité de développer le financement en actions. Pour ce faire, il existe une série de mesures techniques. Je relève au passage, et je crois que c'est important pour votre commission, que la résolution



qui avait été votée par votre commission des affaires européennes relative à l'Union des marchés de capitaux fait l'objet d'un consensus de principe qui réunit l'unanimité du Conseil des gouverneurs, y compris mon collègue allemand, mais elle n'est malheureusement pas assez « haute » sur l'agenda politique. En effet, elle est considérée comme un point technique. Il n'y a pas d'obstacles politiques à surmonter, mais il faut harmoniser le droit des faillites, avoir la possibilité de développer des produits d'épargne à long terme européens et, surtout, se doter d'un moteur institutionnel, c'est-à-dire renforcer l'Autorité européenne des marchés financiers, installée à Paris. Elle serait un moteur pour faire avancer cette Union des marchés de capitaux.

Pardon d'avoir été un peu rapide, mais si l'on va au bout de la logique de Meseberg, on arrive à un partage des risques publics d'un côté et à un partage des risques privés de l'autre, et à une union économique plus forte.

Un mot rapide sur les autres points. S'agissant des dépenses, je fais partie de ceux qui plaident en faveur d'une formalisation de l'objectif en termes de normes de croissance des dépenses indépendantes de la conjoncture. Autrement dit, rapporter les dépenses au PIB revient, certes, à utiliser une mesure commode mais cela risque de faire croître trop fortement les dépenses en période de conjoncture favorable.

Sur le plan technique, ma proposition d'une croissance des dépenses en volume équivaut à la réduction du déficit structurel – c'est-à-dire du déficit compte non tenu de la conjoncture. Cela équivaut à diminuer le déficit structurel de 0,35 point de PIB par an, ce qui est la norme européenne, mais un tel objectif est inexplicable à nos concitoyens. Il est préférable de leur dire qu'il est nécessaire de ralentir la croissance des dépenses en volume indépendamment de la conjoncture.

Je ne me prononcerai pas sur les priorités en termes de dépenses. Le choix relève de la représentation nationale et du Gouvernement. Je dirais simplement, qu'une comparaison avec nos voisins révèle un écart de dépenses qui est considérable. Pour un modèle social qui est proche, nos voisins de la zone euro ont seulement 45 % de dépenses publiques par rapport au PIB, la France 56 %, soit un écart de 11 points de PIB et un peu plus de 220 milliards d'euros. Je ne dis pas que nous pouvons réaliser aisément 220 milliards d'euros d'économies, mais il faut nous soumettre à une comparaison fonction par fonction pour comprendre de tels écarts.

Parallèlement à la détermination des priorités méthodologiques, j'insiste sur le management public. J'en ai l'expérience, y compris à la Banque de France. Responsabiliser les managers publics sur des enveloppes exigeantes mais prévisibles pluriannuelles et fongibles serait un élément très intéressant des progrès à réaliser en la matière.

Vous avez posé la question des délais de retour des réformes. Dans ma lettre dite au Président de la République et dans mon propos introductif, j'ai évoqué la persévérance. L'expérience de tous nos voisins fait ressortir un temps de retour de deux à trois ans, et démontre que les réformes marchent !

J'insiste sur ce point car la tentation consiste à dire que l'Europe est en retard en raison de l'euro ou du modèle social européen. Non. Certains de nos voisins sont au plein emploi. Leur niveau de croissance est significativement supérieur à la nôtre parce qu'ils ont eu la ténacité de réformer dans la durée. Cela suppose évidemment l'implication de tous, des pouvoirs publics mais aussi des acteurs privés, à commencer par les entreprises.

S'agissant du chômage structurel, le mérite des actions en faveur de la formation professionnelle et de l'apprentissage est un temps de retour un peu plus rapide, de deux ou trois ans alors que le retour des réformes éducatives, qui restent évidemment la mère de toutes les batailles, se profile à l'horizon d'une génération.

M. le rapporteur général a décrit très précisément les mesures du HCSF. Ces deux mesures sont de nature assez différente. Nous avons eu le sentiment que l'endettement de certaines grandes entreprises l'année dernière était trop rapide. Nous avons donc décidé de limiter l'exposition des banques à 5 % des fonds propres.

Nous avons dit très précisément que cette mesure « ne mordrait pas », et elle ne mord pas. Elle a été calibrée pour cela : je crois qu'elle envoie un signal, un garde-fou, mais, s'il le faut, nous la renforcerons. Le coussin contracyclique, en revanche, s'applique à toutes les banques et à tous les types d'emprunteurs, qu'il s'agisse des ménages ou des entreprises. Il faut insister sur le mot « contracyclique » parce que cette mesure a été largement mise en pratique dans d'autres pays mais pas en France. Il ne s'agit pas de stigmatiser le crédit ou de le ralentir lorsque le cycle est favorable, il s'agit au contraire d'éviter le ralentissement du crédit, en particulier aux PME, quand le cycle économique se retournera. En effet, nous avons appris des crises précédentes que le cycle du crédit existe également. Lorsque l'on charge beaucoup d'encours de crédits pendant les périodes fastes, il faut constituer suffisamment de provisions. Si on n'a pas emmagasiné de noisettes lors des périodes fastes, les noisettes nécessaires font défaut en périodes difficiles. C'est alors que le crédit aux PME, en particulier, en pâtit. C'est précisément que nous voulons éviter au moment du retournement du cycle.

Enfin, sur le plan stratégique de la Banque de France, je précise que nous maintenons toutes nos missions, que nous maintenons notre présence dans tous les départements. Il nous est arrivé d'avoir ce débat avec certaines autorités ou certains observateurs, et je crois qu'il est essentiel d'offrir ce service de proximité. C'est pourquoi il nous revient de nous organiser pour dégager des gains de productivité derrière le guichet. Mais tout ce qui est l'accueil des familles, en particulier des familles surendettées, tout ce qui relève de la présence auprès des très petites entreprises (TPE) et PME est maintenu et il y a même certaines missions pour lesquelles, à l'intérieur d'une enveloppe globale en baisse, nous avons demandé une augmentation des actions : c'est notamment le cas de l'ACPR. Vous vous souvenez peut-être, monsieur le président, monsieur le rapporteur général, que nous avons, grâce à vous, opéré l'an dernier un relèvement du plafond de ressources de l'ACPR de 190 à 195 millions d'euros. Là encore, nous respecterons un palier, mais il me paraîtrait souhaitable de garder ces 195 millions d'euros si nous voulons assurer notre rôle dans la supervision, y compris des pratiques commerciales et d'antiblanchiment.

**M. Laurent Saint-Martin.** Merci, monsieur le gouverneur, pour vos propos. Vous avez répondu sur l'accord de Meseberg ; je passerai directement à la question sur la suite du grand rendez-vous de l'investissement productif il y a maintenant presque six mois.

Vous avez mentionné le projet de loi « PACTE », dont les auditions en commission ont commencé. Les discussions autour de produits financiers sont rarement d'ordre législatif, mais plutôt d'ordre réglementaire, quand elles ne relèvent pas, tout simplement, du marketing de la part de la place bancaire. Quel sera le rôle de la Banque de France au cours des prochains mois ou des prochaines années pour accompagner les banques dans l'effort de commercialisation ?

Depuis six mois, nous avons reçu de nombreux acteurs, et je crois que nous serons tous d'accord pour reconnaître une certaine volonté collective de promouvoir des nouveaux produits d'épargne plus performants, plus proches des fonds propres des entreprises, plus propices à réconcilier les épargnants avec nos entreprises. Subsiste, cependant, une difficulté sur les voies et moyens de les commercialiser. La Banque de France prendra-t-elle position sur ce sujet afin d'aider les établissements bancaires à franchir les obstacles ?

**Mme Véronique Louwagie.** Merci, monsieur le gouverneur, de votre présentation et des éléments que vous nous avez apportés.

Je voudrais réagir sur trois points.

Le premier porte sur notre balance commerciale qui – hélas ! – n'affiche pas de bons résultats. Au titre de l'année 2017, le déficit s'élève à 63 milliards d'euros et les chiffres de mai dernier sont mauvais dans la mesure où le déficit s'est creusé d'un milliard d'euros par rapport à avril. Quelle est votre vision sur l'évolution des exportations françaises ? Peut-être avez-vous développé, par la voie du laboratoire d'innovation, un dispositif sur les exportations qui soit ouvert sur les start-up et les *fintech* ?

Ma deuxième question porte sur le prélèvement à la source, dispositif qui va s'appliquer à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019 en France. Selon vous, peut-il avoir un impact sur les résultats économiques, notamment le pouvoir d'achat et la croissance ?

Ma troisième question s'écarte des chiffres que vous nous avez présentés. Elle porte sur la mission de médiation du crédit sur les territoires assurée par les services de la Banque de France. Elle semble intéressante : pouvez-vous nous en dire quelques mots au travers d'un bilan ou de quelques suggestions et propositions éventuelles ?

**M. Jean-Louis Bourlanges.** Merci, monsieur le gouverneur, pour ces explications très claires.

Quelques questions rapides, en premier lieu sur la croissance. Nous sommes tous très heureux du constat selon lequel le phénomène auquel nous avons eu affaire au cours du premier trimestre était sans doute un trou d'air, mais il reste des interrogations sur le long terme. Chacun sait que les arbres ne vont pas jusqu'au ciel. Nous sommes donc préoccupés pour la suite. Avez-vous des éléments d'appréciation sur la situation que nous allons connaître d'ici à deux ou trois ans ? Nous devrions connaître un tassement, peut-être pas un retournement du cycle, du moins un ralentissement de la croissance.

Ma deuxième question porte sur les excédents commerciaux allemands, que vous n'avez pas évoqués. Tout excédent commercial est un excédent de l'épargne sur l'investissement et la consommation. Cet excédent pose donc un problème d'orientation de l'épargne dans la zone euro. Les Allemands considèrent que, n'étant pas une île, tout va très bien ! En réalité, cet excédent commercial pose un problème. Quand on pouvait dévaluer, on réglait ce problème – plutôt mal –, mais on le réglait en réévaluant le mark et en dévaluant la lire et le franc. Cette période est heureusement révolue, mais comment voyez-vous l'action de la BCE ou des banques sur un recyclage de l'épargne allemande ?

Troisième question, la question iranienne, non pour évoquer la question du protectionnisme, mais celle de l'unilatéralisme juridictionnel américain sur le plan bancaire. Nous sommes parvenus, me semble-t-il, à un point difficilement supportable, d'autant que les

bénéficiaires de cet unilatéralisme, jusqu'à présent, avaient une attitude amicale et coopérative envers les puissances européennes. Tel n'est plus le cas depuis l'investiture de M. Trump. Voyez-vous l'esquisse d'une stratégie potentielle – je ne dis pas une réaction immédiate – permettant à nos systèmes bancaires européens de retrouver une indépendance qui ne les soumette pas comme aujourd'hui aux sanctions, alors même que ce sont les autres qui ne respectent pas les accords internationaux ?

**M. Charles de Courson.** La très forte croissance dans le monde, tant de l'endettement public que de l'endettement privé, si elle se poursuivait à ce rythme, ne pourrait-elle pas déboucher sur une crise financière majeure ?

Seconde question, plus ponctuelle, le projet de loi « PACTE » comprend un article relatif aux « crypto-monnaies ». Or, j'ai cru comprendre, de votre propos et de vos écrits antérieurs, que vous n'étiez pas particulièrement favorable au développement de ces façons de lever des financements alors que d'autres pensent qu'il s'agit là d'un moyen moderne et formidable. Pouvez-vous nous expliquer votre position sur les deux formes de « crypto-monnaie » : celle qui aboutit à la levée des moyens financiers pour financer tel ou tel projet, et la forme plus purement spéculative ?

**M. Jean-Louis Bricout.** Monsieur le gouverneur, vous nous dites que la conjoncture reste globalement positive à moyen terme, avec une accélération de la croissance en 2017, un trou d'air début 2018, une stabilisation à un nouveau palier, depuis le deuxième trimestre 2018. Note-t-on un impact de la coupe du monde de football ? On entend dire que la victoire pourrait générer un léger effet sur la croissance ; le confirmez-vous ?

Vous évoquez des menaces protectionnistes sur les marchés financiers et les problèmes venus de l'Italie, du Royaume-Uni ainsi que des taux d'intérêt, qui risquent d'augmenter. En d'autres termes, vous nous appelez à une certaine vigilance, à des réformes structurelles, voire à une baisse des dépenses en volume. Pour résumer, même quand tout va bien, vous pensez nécessaire de baisser la dépense publique. J'aurais plutôt espéré que vous préconisiez une meilleure efficacité des dépenses : faire mieux avec moins.

Qui doit supporter ces baisses de dépenses ? Au moment où les bonnes perspectives de croissance permettent d'espérer, après les efforts consentis par les Français et par les collectivités, nous aurions pu espérer davantage de redistribution. Ne pensez-vous pas que les réformes structurelles, telles qu'appréhendées depuis le début du mandat, sont plutôt assimilées à une forme d'austérité aux dépens des populations les plus fragiles ?

Je note que ces réductions de dépenses valent aussi pour votre établissement. La Banque de France dispose de 95 succursales en France. Comme toutes les administrations publiques, elle est amenée à repenser son action mais également son implantation locale. Aussi, s'est-elle lancée dans un vaste programme de transformation qui vise à donner la priorité à l'accompagnement. Les bureaux sont désormais pensés, depuis 2007, afin de centrer l'organisation autour du conseil aux personnes et aux entreprises, et l'institution assure un suivi des TPE volontaires. Compte tenu des nouvelles missions qu'elle prend en charge, et au regard de cette réorganisation, n'est-il pas à craindre que ce soit encore les territoires qui trinquent et parmi eux, bien sûr, les territoires les plus fragiles ?

Un dernier point : le surendettement. Selon votre rapport, 343 dossiers de surendettement sont déposés sur l'année pour 100 000 habitants, le montant moyen des dettes étant de 27 860 euros. Elles concernent majoritairement des personnes seules. Les taux de

re-dépôt de dossiers de surendettement sont en légère augmentation. La Banque de France mène d'ailleurs en continu des campagnes d'information afin de prévenir ces situations et d'atteindre un objectif bien inférieur. Sentez-vous un réel impact de la Banque de France dans la prévention du surendettement et quelle articulation entretenez-vous avec les services sociaux, les centres communaux d'action sociale, pour éviter que certains ne retombent dans le surendettement ?

**Mme Sabine Rubin.** Monsieur le gouverneur, je débute dans cette commission et je constate que vous avez présenté et validé certaines orientations de politique budgétaire et non dressé un bilan d'activité suffisamment précis de la Banque de France. Ma question, est donc : quel est le bilan de l'activité de la Banque de France, qui connaît une baisse de ses effectifs ? Je m'interroge également sur les modalités de mise en œuvre des missions qui incombent à la Banque de France, et qui d'ailleurs s'accroissent.

**M. le président Éric Woerth.** Je tiens à vous préciser le statut de cette réunion. M. le gouverneur intervient chaque année sous la forme d'une lettre destinée au Président de la République et aux présidents des deux assemblées sur la conjoncture et les politiques économiques. C'est dans ce cadre que nous recevons aujourd'hui le gouverneur, qui est évidemment apte à répondre à toute question concernant la Banque de France, notamment sur tous les points figurant dans le rapport annuel qui, lui, a été publié un peu plus tôt.

**M. Jean-Paul Dufrègne.** La saignée opérée ces dernières années au niveau du personnel et les prévisions à venir en la matière permettent-elles à la Banque de France de conduire l'ensemble de ses missions sur l'ensemble des territoires de notre pays ? Je ne reviendrai pas sur le message traditionnel de maîtrise des dépenses publiques pour baisser la dette et financer les cadeaux fiscaux faits aux plus riches, avec les conséquences que cela entraîne sur les services publics.

Ma question concerne les frais d'incident. En effet, j'ai été surpris que près d'un consommateur sur quatre dépasse tous les mois son autorisation de découvert, dont les plafonds d'ailleurs ne cessent d'augmenter. Les frais d'incident ainsi facturés génèrent 6,5 milliards d'euros de chiffre d'affaires pour les banques, aggravant d'autant les difficultés des consommateurs, notamment les plus vulnérables.

L'offre dite « clients fragiles » est proposée une fois que les frais d'incident se sont accumulés et que la relation bancaire s'est dégradée. Elle est peu distribuée par les établissements bancaires en raison de sa trop faible rentabilité ; elle est, par ailleurs, jugée stigmatisante par son public potentiel. Dans ces conditions, comment s'étonner que cette offre ne soit souscrite que par moins de 10 % des 3,6 millions de consommateurs ciblés par l'Observatoire de l'inclusion bancaire ? Que fait la Banque de France pour rendre effectif le plafonnement des frais d'incident bancaire que subissent aujourd'hui les consommateurs les plus vulnérables ?

**M. le gouverneur de la Banque de France.** M. Saint-Martin est intervenu sur l'accompagnement des produits bancaires. Il revient d'abord au législateur de tracer le cadre de nouveaux produits, quand cela s'avère nécessaire. Je citerai l'exemple de l'adaptation du contrat eurocroissance qu'il revient aux banques ou aux compagnies d'assurances de développer ensuite. Je conçois le rôle de la Banque de France en accompagnement de ce mouvement au moins à deux titres. Tout d'abord, nous jouons le rôle de garants ; en outre, l'APCR assure un devoir de conseil. Il ne s'agit pas de proposer n'importe quel produit à n'importe quel client. En particulier, les produits de long terme doivent être réservés à des

épargnants qui ont un horizon de temps suffisamment long devant eux. Nous avons eu l'occasion de rappeler, par exemple, que les unités de compte qui, à la différence d'eurocroissance, ne comportent aucune garantie en capital, doivent faire l'objet d'une information très précise de leurs souscripteurs.

Nous développons une deuxième mission dont l'évolution renvoie à une question de M. Bricout, à savoir l'éducation économique et financière du public. Il est important que les Français reçoivent des informations sur les différents produits d'épargne : nous le faisons à travers le portail « Mes questions d'argent » que nous avons lancé l'an dernier, qui a été salué et qui devrait recevoir plus d'un million de visiteurs cette année. Par ailleurs, nous proposons la plateforme téléphonique ABE-IS. Le devoir d'information ou de connaissance des produits relève chaque jour davantage du rôle normal de banques centrales. Il répond d'ailleurs à une initiative internationale poussée par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

Mme Louwagie est intervenue à propos de la balance commerciale et plusieurs d'entre vous y sont revenus ensuite ; nous constatons, en effet, des résultats qui restent structurellement mauvais depuis plusieurs années, nous en connaissons les raisons. Au cours de la première décennie de l'euro, nous avons connu un problème de compétitivité-coût et d'évolution de nos coûts de revient qui, notamment dans le sud de l'Europe, a été défavorable. Sur la période plus récente, nous avons amélioré la compétitivité-coût, y compris grâce au crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi, et, pourtant, les résultats tardent à venir en matière de redressement extérieur. Je crois que cela renvoie à des sujets de compétitivité plus globaux, comme la capacité d'innovation des entreprises, leur positionnement de gamme, les compétences de notre main-d'œuvre, les questions de formation professionnelle et d'apprentissage et la compétitivité positive de notre sphère publique. Je reviendrai sur ce dernier point tout à l'heure à propos des questions portant sur la Banque de France.

Je suis un passionné du service public, j'y ai fait l'essentiel de ma carrière et j'ai choisi d'y revenir. Je n'invoquerai pas ici les mânes gaulloises mais, dans notre génie national, il y a quand même l'idée que le service public est l'un de nos atouts. Or, nous avons laissé se brouiller cette image, et peut-être un peu cette réalité, en raison de la dérive de nos dépenses. Je crois que nous pouvons regagner la maîtrise de nos dépenses sans rien perdre de la qualité de production du service public, parfois même au contraire : c'est un des éléments de notre compétitivité qualité.

S'agissant du prélèvement à la source, la Banque de France n'est en rien en charge de ce dossier. Je ne me prononcerai donc pas sur le plan technique. J'ai été directeur général des impôts, comme certains d'entre vous le savent, mais c'était il y a très longtemps. Je note simplement que nous sommes aujourd'hui le seul des grands pays de l'OCDE à n'avoir pas adopté le prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu. Il n'est pas inutile de procéder à ce type de comparaison internationale et de se demander s'il ne conviendrait pas de corriger des anomalies. Je ne dis pas que la réforme sera simple, mais je crois que son inspiration correspond à une nécessité.

Vous avez raison de souligner l'importance de la médiation du crédit, qui a connu un changement. C'est un progrès : la Banque de France a repris la médiation nationale depuis le début du mois de juillet. Il existe un médiateur départemental du crédit dans chaque département. Nous le maintiendrons, n'hésitez pas à le solliciter ! Je le dis très directement, nous ne croulons pas aujourd'hui sous les dossiers, ce qui est probablement un bon signe de l'évolution du crédit au regard de ce qu'indiquait M. le rapporteur général. Cela étant, si vous

étiez informés de la moindre difficulté d'accès au crédit, y compris d'une TPE, saisissez le médiateur qui est là pour étudier le dossier. Dans plus de la moitié des cas, une solution est trouvée. La médiation nationale aura le mérite de reprendre les dossiers les plus lourds. Dans le cadre de l'Observatoire du financement des entreprises, nous étudions des sujets particuliers qui se posent de façon transversale. Le dispositif est beaucoup moins souvent utilisé qu'il y a quelques années ; le phénomène correspond probablement à une évolution favorable de l'accès au crédit des entreprises mais ce dispositif me paraît toujours très nécessaire. Je m'engage devant la commission des finances à ce qu'il soit maintenu, dans chaque département, en accès facile, évidemment gratuit, pour les entreprises qui y auront recours.

M. Bourlanges m'a interrogé sur la croissance à long terme ; naturellement, plus l'horizon de prévision s'éloigne, plus l'aléa grandit, mais les prévisions de la Banque de France comme celles de la BCE prévoient un ralentissement progressif jusqu'à 1,6 % en 2020 pour la France, à 1,7 % pour la zone euro. Cela correspond aussi au fait que nous avons fini de rattraper notre retard de croissance par rapport à la croissance potentielle, notre vitesse de moyen terme, C'est ce qu'on appelle « clore l'*output gap* » dans le jargon inimitable des économistes ! Nous n'avons plus de potentiel de rattrapage par rapport à la vitesse de croisière de l'économie française ; progressivement, nous décélérons, d'où l'importance de relever cette vitesse de croisière – ce que je disais sur la croissance potentielle – mais, incontestablement, la prévision aujourd'hui est celle d'une décélération, un peu plus marquée sans doute à partir de 2020. Cette prévision tient compte de la montée des protectionnismes et de la fin du stimulus américain. Actuellement, le stimulus américain est très fort mais agit à court terme, si vous me permettez l'expression, comme une drogue car il n'augmentera pas durablement la vitesse de l'économie américaine.

La bonne conséquence à tirer des excédents commerciaux allemands est de considérer qu'ils constituent un supplément d'épargne disponible. J'ai cité le chiffre de 400 milliards d'excédent d'épargne privée en Europe. Cette épargne doit mieux circuler en Europe pour l'ensemble des besoins d'investissements de l'Europe, y compris dans les pays du Sud. Tel est l'un des objectifs du plan Juncker, qui s'avère être un succès, et de l'Union des marchés de capitaux, qui nous appelle à lever les éléments faisant obstacle à la bonne circulation de l'épargne en Europe, largement du Nord vers le Sud. Il n'y a aucune raison pour qu'un épargnant allemand ou un institutionnel allemand se sente davantage rassuré d'investir son épargne dans les pays émergents plutôt qu'en Espagne ou dans un autre pays de la zone euro, voire en Allemagne. C'est la raison pour laquelle l'Union des marchés de capitaux correspond à un vocabulaire technique un peu autodestructeur. J'avais proposé l'expression d'« union de financement pour l'investissement et l'innovation ». Nous mettons en commun nos ressources de financement, y compris privés, parce que nous avons de grands besoins d'investissement dans l'innovation. Je crois que c'est la bonne réponse au défi des excédents allemands.

Sur la question iranienne et l'unilatéralisme judiciaire, il faut savoir reconnaître ses limites, y compris de compétences. Si je partage très largement la question, la réponse ne nous appartient pas au sein de l'Eurosystème. L'Union européenne a dessiné des débuts de réponse à partir du mois de mai. Sommes-nous toutefois capables de mettre en place un dispositif juridique équivalent est aussi crédible que le dispositif juridique américain ? Le sujet relève très largement de la politique de souveraineté européenne.

À M. de Courson, je réponds : oui, l'augmentation de l'endettement public et privé est un risque. Je me permets d'appeler votre attention sur le graphique numéro 2 de la lettre au Président de la République, où figure l'évolution des dettes privées et publiques à l'échelle

mondiale. On y voit, malheureusement, que la crise financière n'a pas stoppé la croissance de l'endettement. Pour le dire d'une façon très résumée, l'addition des dettes publiques et privées en proportion du PIB mondial évolue de la façon suivante : 190 % en 2001 avant la crise, 210 % en 2007 au moment de la crise, 240 % fin 2017. Si, malheureusement, nous n'avons pas assisté à un arrêt de la croissance des dettes, nous constatons néanmoins un changement de sa répartition qui se traduit par un petit ralentissement des économies avancées et d'une croissance forte de l'endettement privé, notamment des entreprises des pays émergents, dont la Chine. Il est toujours aléatoire de prévoir d'où pourrait partir une crise financière ; en l'occurrence, je crois qu'il existe un facteur de risque fort. Je note simplement que les autorités chinoises ont marqué, depuis un an, une sensibilité accrue à ce risque et qu'elles ont d'ores et déjà pris des mesures pour limiter la croissance d'endettement des entreprises. Il s'agit là, incontestablement, d'un facteur d'alerte.

S'agissant des crypto-actifs, l'article 26 du projet de loi « PACTE » prévoit une disposition qui ne nous pose pas de problème, au contraire, s'agissant de la capacité à lever des fonds à Paris avec un visa optionnel de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Je souhaite que nous complétions ce dispositif positif par un dispositif préventif de l'usage spéculatif des bitcoins et autres crypto-actifs. Je redis le consensus international tel qu'il résulte de la réunion du G20, au mois de mars, à Buenos Aires : ces crypto-actifs ne revêtent pas la caractéristique d'une monnaie, ce sont des actifs hautement spéculatifs. Ils ne présentent pas aujourd'hui de risques pour la stabilité financière globale parce que leurs volumes restent limités. Mais ils posent la question de la lutte anti-blanchiment et de la protection des investisseurs et des consommateurs. Ces deux sujets appellent des réponses internationales.

Des réponses européennes existent en partie. Il nous semble souhaitable de transposer des dispositions à ce titre en droit français, notamment à travers l'encadrement, ce que l'on peut appeler les « plateformes d'échanges », c'est-à-dire les interfaces entre le monde des crypto-actifs et les monnaies réelles. La Banque de France propose un statut de prestataires de services en crypto-actifs, sur lequel nous avons eu l'occasion d'échanger, monsieur le président. D'ici à la discussion du projet de loi « PACTE » en séance, sans doute pourrions-nous avancer et peut-être partager des amendements. Cela ne remet nullement en cause le contenu de l'article 26, mais un second volet correspondant à l'usage purement spéculatif est nécessaire. Le bitcoin – ou les produits comparables – n'est pas une monnaie, mais un actif spéculatif et ceux qui investissent le font à leurs risques et périls.

**M. Charles de Courson.** Est-ce une bonne idée de rendre facultative la notice de l'AMF ? Le texte ne rend pas obligatoire la notice lorsqu'on utilise cette technique pour lever des fonds.

**M. le gouverneur de la Banque de France.** Je suis conscient de ce débat, qui relève largement de l'AMF. Le débat parlementaire, sans doute, y reviendra. J'ignore si, en pratique, cette différence sera aussi importante. Dès lors que la possibilité d'un visa existe, choisir de lever des fonds sans avoir demandé le visa de l'AMF représente quasiment un aveu, en tout cas c'est un pari assez risqué. Mais je sais que ce débat est intervenu au sein du collège de l'AMF. Encore une fois, si quelqu'un veut faire une levée de fonds au moyen de bitcoins sans avoir demandé le visa de l'AMF, je me permettrai de dire aux investisseurs que nous sommes confrontés à un petit facteur d'alerte. Tel est, je crois, le pari du visa optionnel.

S'agissant du second usage, que vous qualifiez de spéculatif, du bitcoin et d'autres crypto-actifs, j'ai dit ne pas avoir peur de mieux encadrer le bitcoin. Il ne s'agit pas du tout



d'être technophiles ou technorétrograde, nous n'avons aucun complexe à avoir quant à l'utilisation de la *blockchain* ; je la crois extrêmement prometteuse. D'ailleurs, la Banque de France y a cru avant d'autres. Mais on peut être pour la *blockchain* et être prudent sur l'encadrement du bitcoin. Je crois nécessaire de séparer ces deux concepts ; l'ambiguïté qu'entretiennent certains est trompeuse.

Monsieur Bricout, à l'instar de tout événement ponctuel, qu'il soit heureux ou malheureux, je pense que l'impact de la Coupe du monde est très faible, voire inexistant sur le plan de la croissance. C'est quelqu'un qui a vibré comme vous tous, dimanche après-midi, qui vous le dit. J'étais dans un café en Bretagne. L'événement s'est révélé excellent pour la consommation du moment, mais je ne pense pas que l'effet sera durable sur la croissance... Cela ne retire rien à notre satisfaction collective !

Les effets du protectionnisme que vous avez évoqués peuvent, en sens contraire, se révéler – hélas ! – bien plus lourds. C'est la principale menace qui pèse aujourd'hui sur la croissance mondiale, y compris, je le souligne, sur la croissance américaine. Les estimations montrent que tout le monde est perdant, y compris les États-Unis. Avant même l'entrée en vigueur de mesures protectionnistes, la menace qu'elles représentent produit des effets négatifs en raison de l'incertitude qu'elle fait peser sur l'investissement des entreprises.

Le cœur de votre intervention portait sur l'évolution des dépenses publiques. Ce que j'évoque n'est pas une baisse des dépenses en volume, c'est une croissance réduite, de 0,3 point. Lorsque nous avons mis en avant ce chiffre dans la lettre, fin juin, d'aucuns nous ont dit que tout cela était beaucoup trop mou et ont marqué la nécessité de prendre des mesures bien plus radicales à l'instar des entreprises. L'objectif est déjà difficile à atteindre, visons quelque chose qui ressemble à une stabilisation de la dépense en volume. Cela suppose probablement d'augmenter les dépenses à certains endroits et de les diminuer à d'autres. Ces arbitrages ne relèvent pas de la Banque de France. Il s'agit de choix politiques. Je ne dis pas qu'ils sont faciles, mais je les pense nécessaires. Vous me permettrez de le souligner avec conviction personnelle : j'ai dit l'importance d'un service public performant et innovant pour la compétitivité d'un pays. Nous ne pouvons pas laisser notre service public dans ses trois branches – étatique, local, social – être paralysé progressivement par une croissance des dépenses qui décale la France par rapport à ses voisins européens. Ce n'est pas possible ! Nous ne rendons pas service au service public en l'alourdissant.

Vous avez cité des choix de redistribution. J'ai insisté sur l'équité, à laquelle je crois. Nous pouvons parfaitement – nos voisins le prouvent – faire des politiques de maîtrise des dépenses publiques équitables. Nous devons dépasser cette opposition qui, dans la réalité, n'en est pas une et qui nous condamnerait à avoir un service public durablement inefficace et considéré par beaucoup de nos concitoyens comme un handicap, ce qui est paradoxal par rapport à notre histoire longue.

Je termine par l'exemple de la Banque de France – je ne sais si le terme « exemple » est abusif ou non. Nous diminuons les effectifs, nous diminuons les dépenses mais nous maintenons la présence des succursales de la Banque de France dans tous les départements. C'est un choix fondateur qui a été fait. Je le dis, d'autant que la Cour des comptes et même certains parlementaires nous ont reproché de maintenir des succursales de la Banque de France dans les départements, au motif que cela n'avait pas de sens. Or, cela en a pour assurer les services de proximité et pour rendre compatibles deux souhaits, a priori contradictoires, des Français, qui veulent des services publics de proximité, mais des services publics qui

coûtent moins cher parce qu'ils veulent payer moins d'impôts. Il nous appartient donc de nous organiser pour y parvenir.

Aucun des services de la Banque de France ne recule. Des actions supplémentaires ont même été engagées que vous avez bien voulu citer, dont le correspondant TPE ou l'éducation financière. J'y mets un peu de passion, parce qu'il n'y a aucune raison que le service public ne soit pas performant ou innovant à l'avenir. S'il est plus confortable à court terme de ne pas réformer le service public, agissant ainsi, dans la durée, on le condamnerait.

En matière de surendettement, vous avez cité des chiffres que je partage. J'insiste sur une bonne nouvelle : depuis 2014, le nombre de dossiers de surendettement diminue année après année. Les années 2014-2017 ont connu une baisse de plus de 20 % du nombre de dossiers de surendettement ; les premiers mois de 2018 enregistrent une baisse de 10 %. C'est l'effet avant toute de mesures prises par le législateur : la loi « Lagarde » de 2010 sur le crédit renouvelable et la loi « Hamon » de 2013 sur les « re-dépôts ». Pour la première fois en 2018, le nombre de dépôts de nouveaux dossiers est inférieur à 1989, première année de la procédure. Environ 160 000 dossiers seront déposés en 2018, c'est encore trop, mais le progrès est très appréciable.

Le nombre de re-dépôts reste à peu près stable mais la loi « Hamon » joue positivement car elle a élargi des mesures dites définitives ; il ne s'agit pas de simples mesures de moratoire, mais de mesures d'annulation partielle ou totale et qui diminuent les re-dépôts.

Vous me permettez cet autre hommage au législateur. Il est rare que l'on évoque les lois efficaces. Je rappelle les simplifications introduites par la loi « Sapin 2 », qui supprime l'homologation systématique par le juge des annulations de dette car, dans 98 % des cas, le juge suivait la proposition de la commission et on perdait en moyenne trois mois. C'est dire que l'on gagne en moyenne trois mois par des solutions définitives depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018 pour 100 000 familles par an. S'agissant du dossier des surendettés, une décision du Conseil constitutionnel date de 2014. Je ne peux pas y revenir, sauf à m'exposer à un obstacle juridique sérieux.

Tout ce que nous faisons avec les travailleurs sociaux va dans le bon sens. Nous avons travaillé avec 15 000 travailleurs sociaux dans le sens d'une action de prévention qui fait partie de l'éducation financière.

Madame Rubin, c'est de tradition : cette audition et le rapport que nous vous devons sur l'évolution de la Banque de France et de ses missions mêlent un regard indépendant sur la situation économique de notre pays. Si vous le souhaitez, nous pourrions y revenir plus en détail, mais ce sont là les deux points qui existent traditionnellement.

Monsieur Dufrègne, à propos du personnel vous avez parlé de « saignée » ; je conteste l'expression. Il s'agit de gains d'efficacité auxquels le service public doit également s'attacher. Pourquoi le service public français serait-il le seul service au monde à ne pouvoir dégager des gains de productivité ? Nous pouvons être fiers qu'il soit plus performant. Ce qui est essentiel, c'est que vous ne nous jugiez pas sur les missions. Je ne crois pas qu'on juge la production d'un service public au nombre d'agents mais à son action, c'est-à-dire au nombre de dossiers de surendettement traités, aux conseils donnés, etc.

Sur la question essentielle que vous avez soulevée des frais bancaires, la situation, en effet, est mauvaise. Nous avons commencé à nous en soucier dans le cadre de l'Observatoire de l'inclusion bancaire, créé par la loi de 2013, que j'ai l'honneur de présider. Nous travaillons activement à des dispositions, sachant que la décision ultime en la matière appartiendra au ministre de l'économie et des finances, lui-même activement engagé.

On enregistre 3,6 millions de clients fragiles, dont 10 % seulement d'offres spécifiques prévues par la loi de 2013 accordés aux clients fragiles mais insuffisamment développées et des frais bancaires qui s'élèvent, en moyenne, à 320 euros par an, les situations étant très diverses. La situation ne convient pas, je le dis très clairement comme je l'ai dit à l'Observatoire de l'inclusion bancaire et de la même façon aux banques.

La voie prioritaire consisterait à développer l'offre spécifique d'une part, d'en plafonner strictement les frais, globalement, d'autre part. Il faut dépasser les 10 % et plafonner globalement et non par catégorie d'incidents, car si l'on plafonne une catégorie d'incidents spécifiquement, d'autres frais non plafonnés apparaissent. Il conviendrait plutôt de procéder à un plafonnement global, à un niveau suffisamment bas, pour les clients de l'offre spécifique. Cette idée fait l'objet de discussions actives. Croyez bien que nous prendrons toute notre part pour progresser dans cette direction, car la situation actuelle n'est pas acceptable.

**Mme Olivia Gregoire.** Je ne fais pas partie de ces parlementaires qui critiquent la présence de la Banque de France dans les régions et les départements car je mesure l'importance de la proximité. Des parlementaires y sont donc sensibles.

J'ai bien entendu ce que vous avez indiqué sur la médiation du crédit. Je suis ravie d'apprendre qu'elle est désormais à l'œuvre dans votre belle maison, mais je suis déçue par la faiblesse du nombre de saisines. Que pouvons-nous faire sur le plan de l'information pour permettre à cette procédure de prendre véritablement son envol ?

En termes d'économie réelle, je sais à quel point des efforts ont été faits en matière de crédit bancaire. Il reste toutefois très difficile, voire impossible pour un dirigeant d'entreprise en plan de continuation, de souscrire le moindre emprunt bancaire, compte tenu de la procédure dont il est l'objet. Elle laisse une tache quasi indélébile dans la mémoire des établissements de crédit, assureur-crédit, pas uniquement de la Banque de France. Quelle est votre perception du sujet ? Que pouvons-nous espérer ? Vous aurez compris mon intérêt pour vos réponses en lien avec le projet de loi « PACTE ».

**Mme Marie-Christine Dalloz.** Monsieur le gouverneur, je reviens sur votre réponse relative aux clients fragiles. C'est un constat : nous ne progresserons pas tant que nous n'aurons pas acquis de façon ferme la notion de plafonnement des commissions d'intervention. C'est du ressort du comité consultatif du secteur financier et de vous-même, monsieur le gouverneur. Une moyenne des frais d'intervention ne veut rien dire. Personnellement, je vois des personnes en situation de fragilité financière économique. Elles me rencontrent dans les permanences et me montrent les prélèvements opérés par leur banque. C'est un scandale, il n'est pas acceptable de laisser des situations si dégradées se dégrader davantage ! Le sujet est d'importance. La médiation, en effet, se passe plutôt bien. J'ai pu le constater avec ces mêmes personnes qui viennent dans nos permanences. Pour les clients fragiles, le plafonnement est essentiel ; il doit intervenir, non pas par type d'opération, mais sur toutes les opérations. Par compte, globalement, par mois, un plafond de frais devrait être fixé.

Sur un thème plus global, le rapporteur général a indiqué que l'Union monétaire a été réalisée. Vous dites qu'il est nécessaire de passer par une union économique. Comment concevoir l'union économique au niveau européen ? Quels seraient pour vous les premiers piliers à poser pour créer cette union économique ? S'agissant de l'accord de Meseberg, vous avez très bien défini la situation entre les attentes allemandes et les attentes françaises. Pour les avoir rencontrés, je témoigne que les représentants de la Bundesbank attendent le renforcement du MES par un contrôle plus strict, par des normes très précises, le système bancaire allemand étant différent du nôtre. Pouvons-nous, sur ces bases, construire un budget de la zone euro ?

**M. Mohamed Laqhila.** Monsieur le gouverneur, je partage ce que vous avez annoncé concernant les dépenses publiques. Je sais l'effort consenti par la Banque de France.

Ma première question portera sur les fonds propres des entreprises, la seconde sur le rebond.

Les fonds propres des entreprises sont une question ou une constatation que nous faisons tous depuis très longtemps. Elle est probablement liée aussi au tissu économique français si on le compare à celui de nos homologues allemands. Parmi toutes les idées débattues depuis un an, que seraient, selon vous, les outils ou les solutions impératives que vous retiendriez ?

Seconde question : vous avez souligné, dans le projet de loi « PACTE », la partie qui concerne le principe dit du « rebond ». Nombre d'entreprises aujourd'hui ne se portent pas très bien : nous enregistrons près de 55 000 dépôts de bilan. Près de 70 % des entreprises créées meurent, souvent dès les premiers jours ; nous arrivons à en sauver environ 30 %. Un chef d'entreprise qui dépose son bilan, par accident ou par expérience, à un moment donné, a besoin de repartir. Or, il est marqué au fer rouge par la Banque de France et connaît des difficultés, ne serait-ce que pour ouvrir un compte. Il y a la cotation de l'entreprise, mais aussi celle de son dirigeant. Que souhaitez-vous voir inscrit dans la loi « PACTE » à ce titre ?

**M. Xavier Paluszkiwicz.** Monsieur le gouverneur, je tiens d'emblée à saluer la teneur de votre rapport sur votre administration, qui excelle en termes d'engagement pour la performance. En témoignent les sommes versées à l'État sous forme de dividendes : pas moins de 3 milliards d'euros.

Cela étant dit, je souhaiterais vous interroger sur un service tout aussi important que votre institution offre à l'économie. Il s'agit du surendettement des ménages et des populations sur les territoires fragilisés – le mien par exemple. Je suis élu de Meurthe-et-Moselle, dans ce pays haut qui penche la tête vers le bas... Avec 2 490 dossiers de surendettement déposés en 2017, nous sommes le territoire le plus touché du Grand-Est. Vous l'indiquiez tout à l'heure, le recul du nombre de dossiers déposés au niveau national s'est poursuivi en 2017. Il est justifié notamment par la baisse des saisines en commission. Soit ! Toutefois, concernant le crédit à la consommation, de nouvelles pratiques inquiétantes apparaissent avec le démarchage de sociétés qui proposent à des particuliers ayant des crédits en cours une offre d'un nouveau genre appelé « cessions de dettes ».

C'est un ancien « trésoriste » au Luxembourg qui vous interpelle, monsieur le gouverneur. L'idée de cession de dettes est de permettre le remboursement d'un crédit important en cours en souscrivant un ou plusieurs nouveaux prêts à la consommation auprès de sociétés, en échange d'une promesse. Ces sociétés prennent en charge les échéances

jusqu'à leur terme, supprimant *de facto* les crédits en remboursement sur plusieurs années. Pour ce faire, elles font appel à un montage financier international très complexe, risqué de surcroît, passant, par exemple, par un fonds d'investissement basé à l'Île Maurice, qui promet des taux de rendement exceptionnels. Un tel système ressemble fortement, étrangement même, à une pyramide de Ponzi, et mettra très probablement sur le carreau des personnes vulnérables si, d'aventure, ces sociétés venaient à disparaître.

Les commissions de surendettement disposant d'un grand nombre d'informations sur la santé, les tendances, les personnes surendettées sur nos territoires, pouvez-vous nous dire où en est l'état de vos réflexions sur une meilleure synergie de vos différentes antennes départementales en lien et en parallèle avec les services fiscaux départementaux afin de mettre un terme à ces activités qui contournent la législation actuelle et qui risquent de fragiliser davantage nos concitoyens ?

**M. Jean-René Cazeneuve.** Monsieur le gouverneur, vous nous avez annoncé – c'est une bonne nouvelle – que le nombre de dossiers de surendettement baissait et que cette tendance était confirmée début 2018.

Parmi vos missions, figure le baromètre de la situation financière des entreprises. Quelle est la tendance à l'œuvre au cours de ce début d'année ?

**M. Michel Lauzzana.** Je voulais vous poser une question sur le surendettement, mais elle l'a été par Jean-Paul Dufrègne. Je vous en poserai donc une autre en lien avec le projet de loi « PACTE ». J'ai consulté des liquidateurs qui nous disent que la difficulté pour les banques à prêter aux entreprises est en grande partie liée au droit des sûretés, très complexe en France et peu protecteur pour les banques. Qu'en pensez-vous ? Les modifications que nous envisageons dans le projet de loi « PACTE » peuvent-elles, en partie, apporter une solution ?

**M. Éric Coquerel.** Monsieur le gouverneur, je n'ai malheureusement pu assister à l'intégralité de votre présentation. J'étais avec le préfet des Alpes-Maritimes ; c'était intéressant. Cela dit, j'ai eu écho d'une grande partie de vos propos et entendu la fin de votre intervention.

Je suis très étonné d'avoir une sorte de ministre des finances bis en face de moi, qui ne se contente pas d'être dans son rôle de gouverneur de la Banque de France et qui nous explique que les services publics, c'est coûteux, que le protectionnisme, c'est vilain, et qu'en gros il faut de l'austérité budgétaire et salariale – toutes choses que vous dites également dans les médias.

Je pense, permettez-moi de vous le dire, que tel n'est pas votre rôle et que ce n'est pas ce que l'on attend de vous. Si je veux parler politique, je parle avec des ministres. En l'occurrence, j'attends davantage de votre part une analyse de l'activité de la Banque de France.

Selon vous, les services publics performants sont moins coûteux ; il n'en reste pas moins que cela a des implications pour la Banque de France. Depuis 2003, elle a connu quatre plans sociaux, soit une baisse de 40 % des effectifs. J'aimerais donc savoir comment, avec des effectifs en baisse, vous assurerez davantage de missions, notamment comment continuerez-vous à assurer le tri des billets ? J'ai compris que nous nous dirigeons vers une privatisation de plus en plus assumée, puisque 50 % de cette activité sont désormais assurés

par des sociétés privées, alors que le tri des billets, me semble-t-il, est une fonction régaliennne de l'État, en tout cas de la Banque de France. Comment allez-vous continuer à traiter la question du dispositif du droit au compte et à traiter de manière correcte le contrôle des banques et des assurances ? La question du surendettement a été réglée, non en raison de la baisse de la pauvreté, mais des changements législatifs et de la baisse du nombre des agents de la Banque de France qui, par conséquent, ne sont plus toujours au rendez-vous pour gérer ces dossiers.

Enfin, j'aimerais connaître le rôle de vos services dans la lutte contre la fraude fiscale. Disposent-ils de données suffisantes ? Comment expliquez-vous l'absence de sanction significative à ce jour ?

**M. Jacques Savatier.** Vous avez parlé du maintien des services de proximité. Je pense que c'est important ; pour ma part, j'apprécie grandement les contacts que nous avons avec la Banque de France au plan local. J'ai rencontré le directeur départemental, la semaine dernière, je rencontre l'intersyndicale vendredi. Je pense que les contacts sont très utiles à l'exercice de notre mandat. À l'occasion de ces contacts, j'ai constaté une baisse, à la fois en stock et en flux, des dossiers de surendettement, ce qui assez satisfaisant. Les effets bénéfiques de la loi « Hamon » se font ressentir également dans mon département. Est-ce le cas dans toute la France ?

Nous avons apprécié le rôle de la Banque de France dans le conseil aux entreprises, qui pêche toutefois par un défaut d'anticipation dans ses contacts. Le directeur local nous demande de participer à cette information de prévention auprès des entreprises, mais ce n'est pas toujours facile pour nous. Les entrepreneurs viennent à notre rencontre quand la situation est déjà compromise. Qu'avez-vous envisagé pour que les chefs d'entreprise en difficulté puissent facilement et sans crainte prendre conseil auprès de vos services ?

**Mme Sarah El Haïry.** Ma question portera sur un autre champ de vos compétences. Le code électoral, en son article L. 52-6-1, dispose que le mandataire financier d'un candidat à une élection peut vous saisir s'il rencontre des difficultés à ouvrir un compte. En avril dernier, en particulier avant les élections législatives, nous avons pu lire un certain nombre d'articles sur des candidats ayant des difficultés à ouvrir un compte bancaire.

Avez-vous été saisi sur ce thème ? Si tel est le cas, quelle évaluation en faites-vous ? Compte tenu de la frilosité de certaines banques à accompagner des candidats et des partis, pensez-vous qu'il serait nécessaire d'étendre le droit au compte bancaire aux partis, en tout cas de mieux identifier la question du compte bancaire du mandataire financier qui, aujourd'hui, est une condition nécessaire au bon établissement des comptes lors des élections ?

**M. François Jolivet.** Monsieur le gouverneur, j'ai lu les rapports de vos confrères à l'étranger. Tous commentent l'évolution de Target 2, un indicateur qui permet de mesurer les paiements interbancaires des banques centrales. Si l'euro était un marché, l'Allemagne disposerait de 37 % du marché de l'euro. Elle a retrouvé la place qu'elle occupait en 2008. La France représente 15 %, un pourcentage qui continue de baisser. À l'instar de la *Bundesbank*, les Néerlandais commentent abondamment cet indicateur dans leur rapport : ils constatent une amélioration de leur situation car leur part progresse. La France, en revanche, ne le commente pas. Je voudrais savoir pourquoi. Les chiffres donnés par ces trois rapports étrangers sont d'ailleurs repris sur votre site internet, ils sont donc exacts.

Deuxièmement, nous entrons dans la discussion du projet de loi « PACTE ». Comme le disait Olivia Gregoire à propos de la médiation et sans doute aussi de l'éducation financière des Français, vous avez lancé le portail « Mes questions d'argent ». Tout le monde s'en félicite, même s'il reste insuffisamment connu. Je souhaitais savoir si vous entendez stratégiquement augmenter votre présence en termes de communication, parce que je pense que les Français doivent être en mesure d'acquérir une plus grande maturité sur ce sujet.

Ma dernière question revêt un caractère plus berrichon... ! Depuis votre nomination en 2015, vous vous êtes lancé dans un vaste programme de modernisation de la Banque de France. Il se trouve qu'en 2005, à Châteauroux, une succursale de la Banque de France était construite ; elle est fermée depuis quatre mois et en vente sur le site internet de la Banque de France. Quelle est la stratégie immobilière de votre établissement ? Vous êtes vendeur d'un bien extraordinaire, dans l'Indre, qui est le dernier bâtiment construit et sans doute le plus beau.

**M. Éric Alauzet.** Je poserai une macro et une micro-question sur la croissance à long terme. Au-delà de 2020, les économistes, quelle que soit leur tendance, s'accordent à définir une croissance de long terme, en baisse progressive de 3,5 %, 3,4 %, 3,2 %, etc. Cela signifie une croissance mondiale en baisse en 2023, 2024, 2025. Dans ce contexte, comment imaginez-vous la place de l'Union européenne et de la France ?

Ma micro-question sera très rapide, étant donné qu'elle vous a été posée plusieurs fois. Je ne ferai qu'à peine enfoncer le clou, non pas pour insister, car j'ai observé votre détermination à vous attacher à régler les problèmes bancaires des personnes les plus démunies. Dans ma permanence, face à certaines personnes, il m'est arrivé d'avoir un peu honte. Des personnes payent trois ou quatre fois dans le mois des pénalités de 60 ou de 80 euros. Comment peut-on les assommer à ce point, alors qu'elles sont en situation difficile ? Je ne pense pas qu'il faille procéder ainsi. J'ai éprouvé un sentiment de honte, ce que je ressens assez rarement dans le cadre de mes permanences. En l'occurrence, ce sentiment était très fort. Votre détermination est utile à mesurer.

**M. Fabrice Le Vigoureux.** Ma question portera sur la résiliation annuelle des contrats d'assurance emprunteur de crédits immobiliers. Ce sujet est assez significatif en termes de pouvoir d'achat des emprunteurs. Contestée par une partie de la profession bancaire, cette faculté a été définitivement reconnue par le Conseil constitutionnel en janvier dernier. Pour autant, les conditions d'application concrète de ce nouveau droit restent à préciser : par exemple, la date à prendre en compte pour procéder à la résiliation. Aujourd'hui, quatre dates sont possibles : la date de signature du contrat, la date d'effet, la date de signature de l'offre de prêt et la date de signature du dernier avenant au prêt. Une telle situation, quelque peu complexe, n'incite pas ceux qui souhaiteraient renégocier et migrer vers un autre assureur de le faire dans de bonnes conditions de transparence. Au titre de votre présidence de l'ACPR, quelles actions nouvelles pourraient être prises, selon vous, en faveur d'une meilleure information des emprunteurs ? Ne pourrait-on envisager, pour simplifier, une seule et unique date de prise en compte de cette résiliation ?

**M. le gouverneur de la Banque de France.** Madame Gregoire, le fait que la médiation soit peu utilisée n'est pas forcément une mauvaise nouvelle. Objectivement, l'accès au crédit des PME et TPE s'est amélioré ; il est vrai, en revanche, que la médiation doit être plus largement connue. Je vais d'ailleurs inviter, si vous le voulez bien, chacun des directeurs de la Banque de France, à la suite de cette audition, à prendre contact avec les parlementaires. Parallèlement à la médiation qui intervient en aval, nous avons créé un poste de

correspondant TPE qui peut intervenir en amont, c'est-à-dire avant le contact avec la banque pour délivrer des informations et orienter les contacts avec le correspondant. Il s'agit de prévention intelligente.

Vous êtes également revenue, ainsi que M. Laqhila, sur la cotation des dirigeants d'entreprise en cas d'échec, laquelle cotation est susceptible de compliquer l'accès à un crédit bancaire. Le problème est objectivement subtil. Nous avons allégé la cotation des dirigeants par le passé. Si nous ne procédions à aucune cotation, il est probable que le sujet reviendrait par la fenêtre, si vous me permettez cette expression, à partir de recherches d'informations privées, tant il est vrai qu'il est difficile pour un prêteur de ne pas rechercher d'informations sur le bilan historique d'un dirigeant. Il convient que cette information soit considérée comme telle, que son analyse soit proportionnée et ne tombe pas comme un couperet. Nous allons étudier la possibilité d'alléger encore la cotation, mais je crois que nous l'avons plutôt déjà bien allégée ; ensuite, nous expliquerons qu'elle n'emporte aucune obligation juridique d'exclusion. Il s'agit d'un critère d'évaluation parmi d'autres. Mais à supprimer ce critère, je crains que la recherche des informations par recours à des officines privées et de façon probablement soit plus excluante.

Mme Dalloz et plusieurs membres de votre commission, dont M. Alauzet, m'ont interrogé sur les frais. Nous sommes d'accord. Je voudrais insister encore une fois sur le fait qu'un plafonnement n'a de sens que s'il est global. Dans la loi bancaire de 2013, nous avons plafonné les commissions d'intervention. On s'est aperçu alors que des frais réapparaissaient à côté, non plafonnés. Il faut donc instaurer un plafonnement global de tous les frais d'incidents et probablement un plafond mensuel et un plafond annuel. Je n'avancerai aucun chiffre encore, mais je crois qu'il faut développer l'offre spécifique qui est la bonne réponse pour ces clients fragiles et pour cette offre spécifique, avoir un plafond mensuel, un plafond annuel suffisamment bas et global. Je ne peux pas être plus clair ; nous œuvrons activement en ce sens. Nous suivrons les pratiques des établissements individuellement au sein de l'Observatoire de l'inclusion bancaire.

Monsieur Laqhila, le développement des fonds propres des entreprises est une priorité. Pour développer les fonds propres, il faut être deux : un investisseur et un chef d'entreprise qui accepte d'ouvrir son tour de table, une décision assez stratégique et assez intime. Afin que les Français, comme les Européens d'ailleurs, soient incités plus fortement à libérer des fonds propres, il faut des produits de long terme : d'un côté, les produits d'assurance vie – à cet égard, l'orientation de « PACTE » est bonne –, très développés en France mais très peu vers les fonds propres. De l'autre côté, les produits d'épargne retraite, encore très peu développés en France. Il s'agit là de deux bonnes réponses.

Le mouvement se fera progressivement, mais dans le cas d'eurocroissance et de l'épargne retraite, on peut concilier un placement en fonds propres dont les rendements sont supérieurs et une forme de garantie du capital à dix ou douze ans. Tel est l'un des changements fondamentaux que nous pouvons opérer.

Monsieur Paluszkiwicz, vous avez évoqué le « pays haut » de cette magnifique région qu'est la Lorraine. Je suis très sensible à la pratique que vous décrivez. Si vous recevez des offres de montages internationaux promettant des rendements mirifiques grâce à un rachat de crédits, signalez-le nous tout de suite, nous interviendrons très rapidement via l'ACPR. Je ne suis pas en train de prononcer une condamnation générale du rachat de crédit, car le regroupement de crédits peut être, dans certains cas, une solution adaptée, notamment pour profiter des taux bas et rembourser des prêts qui avaient été consentis antérieurement à des



taux plus élevés, mais cela requiert la plus grande prudence, et il me paraît exclu d'avoir des montages tels ceux que vous décrivez. À vous entendre, mon sang de superviseur n'a fait qu'un tour. Si vous le voulez bien, transmettez-nous l'offre proposée par ces sociétés et nous nous en occuperons très sérieusement.

M. Cazeneuve a parlé de la situation financière des entreprises, qui continue de s'améliorer. Nous n'avons pas d'indicateurs équivalents au nombre de dossiers de surendettement. Nous constatons cependant un moindre nombre de saisines, des actions de médiation, un redressement du taux de marge, etc. Il est d'ailleurs très logique, étant donné la conjoncture robuste que nous connaissons, que la situation financière des entreprises s'améliore. Raison de plus pour être attentifs à l'évolution de leur endettement. C'est ce qui justifie les mesures que nous avons prises dans le cadre du HCSF. Il faut que leur situation financière reste suffisamment robuste, sans excès d'endettement, pour affronter un retournement de cycle.

J'ignore si le droit des sûretés présente des spécificités en France ; en tout cas, notre droit a ceci de spécifique que le patrimoine immobilier des entreprises est souvent partie intégrante du patrimoine personnel du dirigeant. Le sujet des sûretés et celui des garanties sont difficiles. Les banques demandent parfois des garanties personnelles aux dirigeants parce que l'immobilier d'entreprise passe moins des schémas de sociétés civiles immobilières. Il s'agit d'une spécificité française par rapport aux autres pays. Elle n'est pas condamnable en soi, mais elle rend le débat sur les sûretés des prêts accordés aux entreprises plus compliqué.

À la question de principe de M. Coquerel, je répondrai que je ne suis surtout pas un ministre des finances bis, et évidemment pas compétent à cet égard. Depuis la loi de 1945 qui crée ce rapport et cette lettre introductive, tous mes prédécesseurs ont essayé d'apporter ce même éclairage économique global. J'emploie à dessein le terme « éclairage », car il est donné en toute indépendance et ne vaut évidemment pas décision. La politique monétaire et la supervision bancaire sont le cœur de la compétence où s'attache notre indépendance. Nous sommes responsables des résultats. Par l'expertise indépendante qui est la nôtre, nous éclairons un débat qui est un débat démocratique, la décision ne nous appartenant pas. J'admets parfaitement que nous soyons contestés ; en revanche, nous sommes légitimes à apporter cette voix dans l'ordre que je viens de préciser.

Quant aux différentes missions qui ont été citées, je n'y reviens pas dans le détail, je me limiterai à redire l'engagement de la Banque de France d'assurer ses services ainsi que de nouveaux correspondant aux TPE-éducation financière, avec moins d'effectifs et tout en maintenant sa présence territoriale. C'est un mieux pour la Nation. Grâce à la baisse des dépenses que nous avons programmée entre 2015 et 2020, nous allons rendre chaque année à la collectivité nationale plus de 100 millions d'euros. Il est de notre devoir de le faire, car cela procède d'un meilleur service public. Je pense, en outre, que cela représente un travail plus intéressant et plus qualifié pour les hommes et les femmes de la Banque de France, car nous investissons en faveur de la formation et de la promotion interne.

Pour répondre à M. Savatier, je me focaliserai sur le conseil aux entreprises. Vous avez raison, je crois qu'il faut intervenir le plus tôt possible. Il n'en reste pas moins que la responsabilité est en premier lieu celle des patrons de très petites entreprises. Il convient, par conséquent, que nos dispositifs soient connus. Je crois que nous pouvons travailler ensemble sur ce sujet.

Le ministre des finances a souhaité que nous ajoutions au titre de l'éducation financière un pilier « éducation financière des entrepreneurs » pour donner à ces derniers davantage de compétences techniques ou financières. Mais l'obsession, probablement partagée, c'est que les divers dispositifs publics à l'œuvre aujourd'hui atteignent 20 % ou un tiers des entrepreneurs, alors que les autres ne seraient touchés par aucun dispositif public. Il faut que nous nous tournions vers ceux qui sont isolés et en difficulté.

Le droit au compte vaut pour les candidats ; la mesure a été appliquée en 2017. Il vaut aussi pour les partis politiques. Je ne trahis pas un grand secret, puisque le fait a été médiatisé, en disant qu'elle a été exercée pour le Front national fin 2017. Un progrès supplémentaire est accompli dans le cadre de la loi de 2017, consistant en la nomination – à venir – d'un médiateur pour les candidats et les campagnes politiques. Dans le cadre des comptes de campagne, cela favorisera l'accès des candidats aux comptes et aux prêts bancaires.

Target 2 est une question relativement pointue. Nous ne commentons pas Target 2, mais nous ne le cachons pas ; comme vous l'avez relevé vous-même, les chiffres français sont publiés comme les autres. Nous ne les commentons pas, parce que nous considérons qu'il ne s'agit pas d'un indicateur de bonne ou de mauvaise santé de l'économie française. Je n'ai pas lu les rapports néerlandais ni allemand sur ce point. S'ils se vantent d'un solde Target 2 positif, je dirai, avec tout le respect que je leur dois, que c'est une erreur, parce que les soldes Target 2 sont influencés par une série de facteurs. Target 2 ne reflète pas l'état de santé d'une économie. Je citerai un facteur un peu technique ; il se trouve dans les achats de titres que nous faisons, le fameux « *qualified intermediary* ». Il se trouve qu'un certain nombre de contreparties sont des banques non résidentes. Les opérations d'achat sur Target 2 interviennent en Allemagne ou aux Pays-Bas, améliorant visuellement les soldes allemand ou néerlandais du simple fait de la localisation des contreparties. Cela ne signifie rien sur le fond. Il s'agit d'un instrument technique de compensation des paiements entre banques centrales, non un indicateur de santé des économies, à la différence, par exemple, des comptes extérieurs évoqués précédemment.

Merci, monsieur Jolivet, de vos propos sur « Mes questions d'argent ». Un hasard heureux fait que j'étais à Châteauroux au mois de janvier pour inaugurer la nouvelle succursale, lieu magnifique, dans la manufacture des tabacs. Je suis passé devant l'ancienne succursale, à l'architecture des années 1970, que j'apprécie comme vous. Moins adaptée à notre nouvelle implantation, elle sera donc cédée. Si vous souhaitez, nous en évoquerons les contreparties. Le fait est que nous échangeons un lieu contre un autre. Dernièrement, j'ai fait état de la présence de la succursale de la Banque de France à Châteauroux depuis 147 ans, précisant que nous y resterons pour une durée au moins égale ! C'est un engagement fort. Je souhaiterais que nous le prenions collectivement, car j'ai dû affronter des sceptiques rationalisateurs, qui expliquent que la Banque de France ne doit implanter ses succursales que dans les chefs-lieux des nouvelles régions. Cela n'a pas de sens à mes yeux : à nous de nous organiser avec des services de proximité et des centres de regroupement. C'est vital pour l'avenir du service public, qui doit être performant et présent.

M. Alauzet s'est inquiété de la baisse progressive de la croissance de long terme. Le caractère n'est pas mécanique. Au-delà des cycles conjoncturels, les pays avancés assistent depuis l'année 2000 à une baisse de cette croissance potentielle, en raison de gains de productivité moindres. L'innovation, notamment à travers internet, ne semble pas accélérer ni amplifier cette croissance potentielle. La question reste ouverte pour la décennie à venir. Le débat entre économistes fait rage. Certains pensent que ces innovations technologiques

finiront par se traduire par une accélération de la croissance potentielle. Le mouvement ne me paraît pas fatal, mais c'est une question complémentaire qui s'ajoute à celle posée par M. Bourlanges à propos du cycle conjoncturel. L'idée que le cycle conjoncturel s'engage vers un ralentissement autour de 2020 pour les raisons diverses évoquées me paraît la plus probable. J'essaie de faire la part des choses entre le potentiel de moyen terme, qui dépend des innovations, et le cycle.

Je termine sur les contrats d'assurance emprunteur. Grâce à l'action du législateur et de la commission des chefs de services financiers (CCSF), nous assistons à un vrai progrès. Vous appelez légitimement notre attention, vous nous demandez si des ambiguïtés subsistent et si des réglages restent à opérer. Nous étudierons la question avec la *Construction Products Regulation* (CPR) et la CCSF. Il me semble qu'il s'agit d'une réforme qui a marqué déjà un progrès sensible et si des réglages supplémentaires s'avéraient nécessaires pour qu'elle prenne tout son potentiel, nous les ferions.

**M. le président Éric Woerth.** Merci beaucoup, monsieur le gouverneur, pour ces réponses très précises et concrètes.

\*

\*      \*

Membres présents ou excusés  
**Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire**

Réunion du mercredi 18 juillet 2018 à 14 heures 30

Présents. – M. Éric Alauzet, M. Jean-Louis Bourlanges, M. Jean-Louis Bricout, Mme Émilie Cariou, M. Michel Castellani, M. Jean-René Cazeneuve, M. Éric Coquerel, M. Charles de Courson, Mme Marie-Christine Dalloz, M. Jean-Paul Dufrègne, Mme Sarah El Hairy, M. Joël Giraud, Mme Olivia Gregoire, M. Christophe Jerretie, M. François Jolivet, M. Mohamed Laqhila, M. Michel Lauzzana, M. Fabrice Le Vigoureux, Mme Véronique Louwagie, Mme Lise Magnier, Mme Amélie de Montchalin, Mme Catherine Osson, M. Xavier Paluszkiewicz, Mme Christine Pires Beaune, M. François Pupponi, M. Xavier Roseren, Mme Sabine Rubin, M. Laurent Saint-Martin, M. Jacques Savatier, M. Éric Woerth

Excusés. – M. Alexandre Holroyd, M. Marc Le Fur, M. Jean-Paul Mattei, M. Hervé Pellois, Mme Valérie Rabault, M. Olivier Serva, M. Benoit Simian