

L'ÉPARGNE NATIONALE EN GRANDE-BRETAGNE

CHRISTOPHER JOHNSON,

CHEF ECONOMIC ADVISER, LLOYDS BANK

L'Épargne nationale (National Savings) en Grande-Bretagne, a, comme la Caisse des dépôts, 175 ans. Elle se définit comme un mouvement populaire, appuyé par les pouvoirs publics, se manifestant en diverses structures institutionnelles. Les buts de ce mouvement sont restés les mêmes : encourager l'épargne dans la masse de la population avec un rendement modeste mais garanti, financer la dette publique, surtout en temps de guerre. Les trois branches principales ont été les Trustee Savings Banks (TSB), le Post Office Savings Bank (POSB), et les titres émis directement par les autorités.

503

Le premier TSB est né en Ecosse en 1810, grâce à la fois aux habitudes protestantes et prudentes de la population, et au paiement d'intérêts par les banques commerciales écossaises, qui procure aux TSB un lieu de placement de leurs dépôts. Les TSB ne s'implantent en Angleterre qu'après le vote de la loi de 1817 créant un compte spécial à la Banque d'Angleterre pour les investissements des banques d'épargne, gérés par les Commissaires de la Dette Nationale. En 1880, il y avait 638 TSB, avec 1,6 million de déposants.

C'est en 1861 que M. Glastone, célèbre Premier Ministre libéral, cède à la pression de la Poste de faire passer une loi permettant la création de la Post Office Savings Bank (POSB). Ce fut une concurrence formidable pour les TSB, puisque les 2 500 bureaux de poste servaient d'agences bancaires. Les TSB ont eu l'avantage d'une structure décentralisée, mais la Poste, quoique centralisée comme tout service du gouvernement, a profité de son plus grand nombre de

points de vente. Les dépôts des TSB plafonnèrent pendant un quart de siècle, pour céder la première place à la POSB à partir de 1885. Dans le sud-est du pays, où les bureaux de poste furent plus nombreux, plusieurs TSB fermèrent leurs portes, mais leurs confrères dans le nord et en Ecosse survécurent en bon ordre.

Le rendement sans risque des TSB et de la POSB attira plusieurs investisseurs de grande fortune, et les autorités imposèrent des limites sur le montant des dépôts, pour sauvegarder le caractère populaire du mouvement. Sa portée resta limitée de par le manque de services bancaires normaux, et l'étendue des réseaux des banques commerciales et des sociétés hypothécaires (*building societies*), qui affichèrent la moralité de l'épargne, pour financer non pas les dépenses publiques, mais le logement privé.

Il fallut les deux guerres mondiales pour susciter l'émission par le gouvernement de titres destinés aux petits épargnants, s'ajoutant aux " Consols " et autres obligations *gilt-edged*. En 1916, il commença l'émission des *War Savings Certificates*, et en 1939 les *British Savings Bonds*. Après 1945, il y eut une succession de certificats d'épargne, jouissant de la franchise fiscale, et finalement de l'indexation à partir de 1982. Les *Premium Bonds* (bons primés), inventés en 1956, firent appel à l'instinct joueur des Anglais, mais les plans d'épargne réguliers (*Save As You Earn*), depuis 1969, firent relativement peu appel au public.

C'est seulement après 1945 que les TSB profitèrent de leur plus grande indépendance pour démontrer le manque d'élan commercial de la POSB. Pendant le quart de siècle après la guerre, les dépôts de la POSB n'évoluèrent guère, tandis que le nombre de dépôts des TSB augmenta jusqu'à quatre fois ceux de la POSB en 1970. Les gardiens de la Poste prirent le temps pour réagir. En 1966, la POSB put ouvrir des comptes d'investissements, à rendement plus élevé que les comptes ordinaires, comme il en existait chez les TSB depuis 1947 ! En 1968, la POSB introduisit le *National Giro*, un système de transmission de fonds, et en 1969 la Poste fut transformée de département officiel en monopole public, et la POSB en *National Savings Bank* (NSB), mais toujours avec l'utilisation contractuelle des bureaux de poste. Ce fut un changement de forme plutôt que de fond. Même le Giro ne put doter le réseau de bureaux de poste des capacités professionnelles d'agences de banque. Il fut enfin privatisé en 1988, et fait maintenant partie du groupe de la société hypothécaire Alliance and Leicester, conservant toujours le contact pour l'utilisation des bureaux de poste.

Les perspectives de l'Épargne nationale furent complètement revues par la Commission de sir Harry Page, qui publia son rapport en 1973. Ses recommandations furent prises au sérieux par les gouvernements des deux partis pen-

dant la décennie suivante : pour les TSB, le développement de leurs services financiers pour les ménages, y compris les prêts ; pour la POSB (devenu NSB), pas d'aventures, et pas d'abus des privilèges fiscaux pour les riches ; pour les titres, une amélioration du rendement, rongé par l'inflation, et une amorce d'indexation.

Les TSB commencèrent peu à peu à diversifier leur portefeuille, surtout avec des prêts hypothécaires. Elles furent transférées du secteur " National Savings " au secteur bancaire en 1982, diminuant le premier d'un quart, et augmentant le dernier d'un dixième. C'était leur reconnaître un caractère commercial dans le contexte du programme d'innovation financière du gouvernement Thatcher, qui voulait intensifier la concurrence, quitte à abandonner le contrôle de la masse monétaire.

Surtout après le départ des TSB, les National Savings virent les avoirs financiers des particuliers chuter de 11 % en 1966 à 3 % en 1989. En termes réels, ils tombèrent de 57 % entre 1966 et 1978, augmentèrent de 19 % entre 1979 et 1986, grâce à la fois aux taux d'intérêt élevés et aux incitations fiscales. Ils sont en déclin depuis, parce que le gouvernement, jouissant d'un excédent du budget, n'en avait plus besoin. Simultanément, le ratio d'épargne personnelle s'effondrait, parce que la concurrence encourageait l'emprunt, surtout au logement, davantage que l'épargne. Le développement des TSB depuis 1982 est l'occasion de tirer plusieurs leçons pour la politique des institutions d'épargne. Les dépôts des particuliers n'ont pas augmenté plus rapidement que les autres formes des National Savings, restant à un quart du total, mais ont doublé leurs dépôts en prospectant dans le secteur commercial. Le fait principal fut la " privatisation " des TSB en 1986 qui fut plutôt une démutualisation. Elles changèrent leur statut mutuel pour celui d'une société cotée par actions, unissant les 17 groupes existants en un seul. Les actions, qui appartenaient aux déposants, furent vendues pour 1,5 md de livres au public, avec conditions préférentielles pour les déposants eux-mêmes.

La suite devait décevoir les nouveaux actionnaires. La TSB a dépensé 1 md de ses nouveaux fonds propres en achetant une banque d'affaires, Hill Samuel, pour -bb- 777 millions et une compagnie d'assurance-vie, Target, pour -bb- 230 millions. L'achat de Hill Samuel a eu lieu juste après le krach boursier d'octobre 1987, mais la TSB a soutenu le marché, en en faisant un point d'honneur. Non seulement le krach a entaché les belles perspectives des banques d'affaires, mais la TSB a ajouté un bilan de Hill Samuel en portefeuille de prêts industriels et commerciaux qui a nécessité des provisions élevées à cause de la récession. Sir Nicholas Goodison, l'ancien Président de la Bourse, a pris la présidence de la TSB en 1989, et semble résolu à renforcer l'avantage dont le TSB continue à jouir dans le secteur des particuliers.

On peut se demander si les raisons d'être du mouvement d'Épargne Nationale existent toujours en Grande-Bretagne. Le gouvernement se plaint du niveau modeste du ratio d'épargne vis-à-vis des besoins d'investissement, mais reconnaît l'inefficacité des interventions directes pour le promouvoir. Les obligations " gilt-edged " demeurent le moyen le plus efficace et meilleur marché pour financer le déficit public qui apparaît à nouveau. Les banques, les sociétés hypothécaires et la Bourse sont prêts à attirer les capitaux nécessaires pour financer les investissements du secteur privé.