

La Caisse des dépôts, qui gère l'épargne réglementée des citoyens, prépare des prêts géants à EDF pour construire des réacteurs

Comment le livret A va financer le nouveau nucléaire français

Tournant

Le 12 mars, à l'issue d'un conseil de politique nucléaire sur le chantier de la future centrale de Penly (Seine-Maritime), l'Elysée a annoncé que le livret A financerait à hauteur de 60% le programme de réacteurs EPR2, soit 40 à 50 milliards d'euros. La Caisse des dépôts a été sollicitée pour flécher ainsi une partie de l'épargne réglementée des Français, qui finance le logement social depuis 1945.

Interview Jade Grandin de l'Eprevier

ANTOINE SAINTOYANT est directeur de la Banque des Territoires et directeur général adjoint du Groupe Caisse des dépôts.

Le livret A va financer le nouveau nucléaire, en plus du logement social. C'est une évolution majeure.

Historiquement, notre modèle est fait pour financer le logement social. A la Caisse des dépôts, nous gérons le fonds d'épargne qui centralise la majorité des fonds collectés sur les livrets A, LDDS et LEP (450 milliards d'euros). Aujourd'hui, la moitié environ est placée sur des actifs financiers (dette publique française, actions du CAC 40 et du SBF 120, immobilier, private equity...) et la moitié est prêtée, principalement aux bailleurs sociaux.

Depuis 2010, nous finançons aussi les investissements des collectivités locales dans la transition énergétique et les infrastructures (eau, déchets, transports...). Depuis décembre dernier, nous finançons également l'électrification, en nous engageant à prêter au gestionnaire de réseau électrique RTE jusqu'à 5 milliards d'euros. Et prochainement, nous financerons la construction de nouveaux réacteurs nucléaires, avec des prêts accordés à EDF.

Comment cette décision a-t-elle été prise?

C'est le ministre de l'Economie qui valide l'utilisation du fonds d'épargne. Début 2026, il a envoyé une lettre au directeur général de la Caisse des dépôts Olivier Sichel, disant que demain le fonds d'épargne pourra financer le nouveau nucléaire. Nous préparons le projet depuis un an. L'Etat et EDF recherchaient en effet un financement long, stable et prévisible, à des taux d'intérêt modérés par rapport aux financements de marché. 60% du programme pourra ainsi être financé par le fonds d'épargne. Cela représente entre 40 à 50 milliards d'euros.

Pour ce type de programme, la dette représente l'essentiel du coût et détermine la majeure partie du prix de l'électricité à sa sortie. La durée totale du prêt avant remboursement représente environ cinquante ans : dix à quinze ans pour tirer l'intégralité des prêts, avec ensuite un amortissement sur 35 ans. Or à la Caisse, nous proposons généralement des prêts avec une maturité de 30 ou 40 ans, avec des taux indexés sur le taux du livret A.

Justement, quel taux d'intérêt offrez-vous à EDF? Est-ce une subvention, puisque le prêt est garanti par l'Etat?

Nous ne communiquons pas dessus avant que la Commission européenne ne donne son accord. Pour que ce mécanisme puisse être mis en place, la France doit obtenir le feu vert de Bruxelles sur l'ensemble de son programme de construction. La Commission regarde justement si les conditions de financement du nouveau nucléaire maintiennent des conditions de concurrence équitable sur le marché.

Pour donner un ordre de grandeur, nous prêtons à RTE, entre 20 et 30 ans, au taux du livret A plus une marge de 100 points de base. Quand le livret A est rémunéré à 1,5% comme actuellement, cela représente donc 2,50%. Par comparaison, l'Etat français emprunte aujourd'hui à plus de 3,5% sur dix ans. Sur trente ans, cela serait encore plus cher. La ressource du fonds d'épargne est donc attractive par rapport aux financements sur les marchés financiers. Sur une longue période, le couloir dans lequel évolue le taux du livret A est assez prévisible, en général de 1% à 3%. Donc sur trente ans, cela permet d'avoir un taux variant de 2% à 4%.

Comment font les autres pays pour financer leur nucléaire? Empruntent-ils directement auprès des particuliers?

Il n'y a pas d'équivalent. Généralement, c'est du financement de projet. C'est pour cela que l'électricité à la sortie peut coûter plus cher.

La décision de flécher du jour au lendemain l'épargne des Français vers le nucléaire est-elle démocratique?

Nous avons pesé le pour et le contre, cela a été un point d'attention. Le directeur de la Caisse Olivier Sichel a été auditionné par les deux assemblées avant sa nomination et il a porté cette idée, prévenu qu'il proposerait cette évolution. Or il a recueilli une majorité

de votes. De même, la commission de surveillance de la Caisse (l'équivalent d'un conseil d'administration) est présidée par une majorité de députés et sénateurs, et celle-ci a validé cette stratégie. Donc la représentation nationale a été favorable à cette évolution. En outre, cet argent est totalement liquide, donc un épargnant qui ne serait pas satisfait de cet usage peut tout à fait retirer ses économies et les placer ailleurs.

Est-ce un changement de modèle important pour la Caisse des dépôts? Quels sont

les avantages et les inconvénients pour vous?

Un travail important a consisté à voir comment le fonds d'épargne peut absorber ce financement, le montant maximum que l'on peut prêter, et par quels mécanismes s'assurer en cas de grosse décollecte.

Depuis le Covid, nous avons au contraire accumulé une collecte significative : l'épargne s'était accumulée sur les comptes courants et après la guerre en Ukraine, avec l'inflation, le taux du livret A est monté à 3% et a attiré beaucoup d'épargne. C'est là que la question s'est posée de la meilleure utili-

« Le livret A a attiré beaucoup d'épargne après le déclenchement de la guerre en Ukraine. La question de la meilleure utilisation de cet argent pour le pays s'est donc posée »

sation de cet argent pour le pays. Dans notre scénario cible, nous souhaitons prêter 60% voire au maximum 70% de l'épargne centralisée à la caisse, et en placer 40% à 30% sur les marchés, mais début 2024, cette répartition est descendue à 50/50. Ce n'est pas satisfaisant. La mission du fonds d'épargne est de garantir de la liquidité mais aussi de servir les politiques publiques.

Dans un récent rapport, l'ex-PDG d'EDF Jean-Bernard Lévy et le haut-fonctionnaire Thierry Tuot suggèrent de financer aussi les grands projets d'énergies renouvelables avec le livret A. Qu'en pensez-vous?

L'Etat avait pour priorité de financer le nouveau nucléaire, nous l'a demandé, et nous avons trouvé une solution pour le faire. Les autres infrastructures énergétiques ont des modèles concessifs différents. Mais notre objet premier reste le logement social. C'est absolument prioritaire. Pour nous, ce programme du nouveau nucléaire est majeur en matière de souveraineté énergétique, bénéficiant d'un consensus assez fort - qui n'existait pas forcément il y a quelques années.

L'annonce en mars dernier que nous le financerions a été assez bien accueillie. Nos sondages auprès des épargnants montrent qu'ils apprécient de savoir ce qui est fait de leur épargne (ce qui est plus difficile à suivre dans l'assurance-vie par exemple), et que celle-ci finance de grandes infrastructures nationales. La collecte est plutôt guidée par le taux, assez bas en ce moment, qui explique une légère décollecte depuis quelques mois.

@JadeGrandin X



Antoine Saintoyant : « L'Etat et EDF recherchaient un financement long et stable. »