

Document

Qui détient la dette de la France ?

(lemonde.fr)

09.08.11

Qui achète et possède la dette publique de la France ? Cette question, apparemment simple, est plus complexe qu'il n'y paraît. Et éminemment stratégique, alors que notre pays atteint un record d'endettement, à hauteur de 85 % de son produit intérieur brut (PIB), soit 1 646,1 milliards d'euros, en progression de 110 milliards d'euros depuis un an.

Comment est composée la dette publique ?

La dette publique est en fait triple : celle de l'Etat proprement dit, mais aussi celle des collectivités locales et celle des administrations publiques.

Sur les 1 646,1 milliards dus par la France, 1 286 le sont par l'Etat lui-même, selon l'Insee, soit l'essentiel. Les administrations locales (régions, départements, communes), sont endettées à hauteur de 156 milliards d'euros ; les administrations de sécurité sociale (assurance maladie, caisse nationale d'assurance vieillesse) pour 191 milliards d'euros. Enfin, les organismes divers d'administration centrale (établissements et agences dépendant de l'Etat) doivent 11,6 milliards d'euros.

Le déficit cumulé, conséquence de plus de trente années de budgets déficitaires, a été empruntée à divers acteurs financiers : Etats, entreprises, grandes banques... Ceux-ci achètent des produits, émis par la France et remboursables à plus ou moins long terme. La fameuse note "AAA" du pays permet de réaliser des emprunts à des taux réduits. De 1 % à 4 % en fonction de la durée de l'emprunt contracté, selon le dernier bulletin mensuel (en PDF) de l'Agence France Trésor (AFT), chargée d'émettre ces produits et de réaliser les emprunts pour l'Etat.

Qui achète des titres de dette publique en France ?

Les produits émis par l'Etat sont au nombre de trois, qu'on peut classer en deux catégories. D'abord les titres de long terme. Ce sont les obligations assimilables au trésor (OAT), les plus importants en volume, remboursables en sept à cinquante ans, qui peuvent être à taux fixe ou variable. Ensuite, ceux à court terme, de deux genres : les bons du Trésor à intérêt annuel (BTAN), d'une durée de deux ou cinq ans ; et les bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés (BTF), émis pour des périodes très courtes (de l'ordre de quatre à sept semaines).

La France emprunte environ un tiers de sa dette à ses propres banques et sociétés de crédit. Avec une particularité : le pays est plus endetté auprès des compagnies d'assurance (20 %), qui "achètent" des titres de dette française pour les placements d'assurance vie, qu'auprès de ses banques. Contrairement à la situation du reste de l'Europe, les établissements bancaires français possèdent moins de 14 % de la dette nationale.

Quel part de dette est détenue par des étrangers ?

La dette française est détenue à plus de 65 % par des "non-résidents" français. Un chiffre en baisse : jusque fin 2010, il se situait plutôt autour de 70 %. Mais un chiffre qui n'a eu de cesse de grimper ces dernières années : en 1993, seuls 32 % de la dette française était détenus par des non-résidents.

La situation française en Europe est particulière : selon une étude publiée en avril par la fondation pour l'innovation politique (Fondapol), notre pays est en troisième position de l'Union européenne, derrière le Portugal (75 % de la dette détenue par des non-résidents) et la Grèce (71 %). En moyenne, 53 % de la dette des pays européens est détenue par des non-résidents. C'est une différence majeure avec un Etat comme le Japon, dont l'énorme endettement (plus de 200 % de son PIB) est essentiellement possédé par ses épargnants. Les Etats-Unis, quant à eux, ont un tiers de leur dette aux mains de non-résidents.

Le terme de "non-résidents" recoupe une série d'acteurs : fonds de pension, grandes banques, compagnies d'assurance, fonds souverains... Il est impossible de savoir précisément quel pays possède le plus : la loi interdit la divulgation de cette information, à part aux vendeurs eux-mêmes. Ce qui pose question : la provenance des possesseurs de dette revêt en effet un caractère de plus en plus crucial.

Quelles conséquences au fait que la dette soit détenue hors des frontières ?

Le fait que la dette nationale soit détenue par des acteurs étrangers est un atout autant qu'une faiblesse. Un atout, car c'est une preuve de l'attractivité du territoire national et de la confiance qu'il obtient auprès des marchés. Mais une faiblesse, car le pays est d'autant plus sensible aux questions de conjonctures que sa dette est placée sur des marchés internationaux. La Grèce ou le Portugal, qui avaient également une dette majoritairement située à l'étranger, en ont ainsi payé les conséquences.

La dette des pays de la zone euro est en grande partie possédée par des non-résidents d'autres pays de la zone. C'est ainsi que, en 2010, 52 % des dettes de la France et de l'Allemagne étaient détenus au sein de la zone euro, et donc libellés dans cette monnaie. Par ailleurs, 60 % de la dette des deux pays sont détenus en Europe au sens large (en incluant Norvège ou Suisse).

C'est une sécurité, dans la mesure où l'Europe est capable de politiques contracycliques. La France a ainsi racheté une partie de la dette grecque au terme de l'accord du 21 juillet. Mais c'est aussi un danger, puisqu'un pays de la zone qui ferait défaut (qui se montrerait incapable de s'acquitter du paiement de ce qu'il doit) fragiliserait toute la zone et la monnaie européennes.

Restent donc 40 % à 48 % de la dette française qui sont détenus hors de l'Europe, et donc sur des marchés internationaux. Cette part est la plus vulnérable aux aléas de la conjoncture et à l'affolement de la sphère financière.