ASSEMBLÉE NATIONALE

13ème législature

dette extérieure

Question écrite n° 79653

Texte de la question

M. Jean-Marc Nesme appelle l'attention de M. le ministre du budget, des comptes publics et de la réforme de l'État sur la nécessité de rendre plus transparente la gestion des emprunts d'État. En effet, la France devra émettre 175 milliards d'euros d'emprunts en 2010 et la majorité des contribuables souhaitent être tenus informés du montant et du taux ainsi que de différents pays étrangers créanciers de la France.

Texte de la réponse

Les textes actuellement en vigueur (notamment article L. 228-2 du code de commerce, décret d'application n° 2002-803 du 3 mai 2002 publié au Journal officiel du 5 mai 2002, article L. 212-4 du code monétaire et financier relatif à la nominativité obligatoire) n'autorisent les conservateurs d'instruments financiers (Euroclear France pour les titres d'État français) à communiquer aux émetteurs la liste de leurs détenteurs finaux qu'aux seuls émetteurs d'actions, de bons de souscription d'actions ou d'instruments de taux donnant immédiatement ou à terme accès au capital. Par conséquent, l'agence France trésor (AFT) ne peut pas identifier précisément les détenteurs des obligations assimilables du trésor (OAT), des bons du trésor à intérêts annuels (BTAN) et des bons du trésor à taux fixe (BTF). Néanmoins, la structure de la détention de la dette française peut être estimée grâce à deux sources d'information : les statistiques de la balance des paiements fournies par la Banque de France qui portent sur la détention de la dette de l'État par les non-résidents. Ces statistiques ne donnent toutefois pas d'indication quant au détail de la répartition géographique à l'intérieur de la catégorie « non-résidents » ; l'étude annuelle publiée par le Fonds monétaire international (FMI) (coordinated portfolio investment survey) qui fournit davantage de détails sur la répartition de détention par pays mais qui porte sur un périmètre qui est plus large que celui des seules dettes gouvernementales (dette publique et dettes bancaires). La direction de la balance des paiements de la Banque de France fournit les données concernant la détention de la dette française par les non-résidents. Ainsi, selon l'enquête réalisée chaque trimestre sur « les placements en valeurs mobilières des agents économiques » 70,6 % de la dette négociable était détenue par les non-résidents, au mois de juin 2010 (84,1 % des BTF, 89,8 % des BTAN et 61,7 % OAT).

	BTF	BTAN	OAT	TOTAL DETTE négociable
31/06/2010	84,1 %	89,8 %	61,7 %	70,6 %
31/12/2009	75,3 %	87,4 %	60,2 %	67,9 %
31/12/2008	68,2 %	85,8 %	58,6 %	65,1 %
31/12/2007	63,4 %	75,7 %	56,5 %	61,3 %
31/12/2006	68,7 %	71,1 %	54,2 %	59,0 %

31/12/2005	71,5 %	72,7 %	49,7 %	56,5 %
31/12/2004	64,4 %	71,8 %	45,1 %	52,7 %
31/12/2003	56,7 %	69,9 %	39,7 %	48,0 %
31/12/2002	51,9 %	63,1 %	34,2 %	41,9 %
31/12/2001	61,1 %	55,2 %	30,2 %	38,4 %
31/12/2000	63,0 %	50,7 %	25,2 %	33,7 %
31/12/1999	71,5 %	46,9 %	17,7 %	28,0 %
31/12/1998	48,1 %	36,8 %	15,0 %	22,6 %
31/12/1997	51,9 %	30,3 %	12,4 %	20,0 %
31/12/1996	43,6 %	34,6 %	9,6 %	18,4 %
31/12/1995	42,5 %	40,7 %	16,0 %	24,8 %
31/12/1994	10,3 %	25,5 %	19,9 %	20,5 %
31/12/1993	19,6 %	38,4 %	32,3 %	32,8 %

Le sondage Coordinated Portfolio Investment Survey mené par le FMI donne une indication partielle sur la part des résidents situés dans la zone euro dans les investissements de portefeuille dans les titres de dette (dette publique et dette bancaire n'étant pas distinguées). Selon ce sondage, à la fin de l'année 2008 il apparaît que 47,4 % des titres de dettes détenus par les non-résidents le sont par des non-résidents situés à l'intérieur de la zone euro. Sous l'hypothèse que la structure de la détention de l'ensemble de la dette extérieure de la France est identique à la structure de la détention de la dette de l'État et que cette structure de détention n'a pas évoluée entre 2008 (date de référence de la dernière étude publiée par le FMI) et 2010, il est possible d'estimer la proportion de la dette de l'État qui est détenue par des non-résidents situés à l'intérieur de la zone euro, soit environ un tiers (70,6 % multiplié par 47,4 %). Toujours selon ce sondage, la part des investissements de portefeuille provenant de l'extérieur de la zone euro dans les investissements de portefeuille dans les titres de dette serait plus importante en Allemagne (58,3 %) qu'en France (52,6 %) ou aux Pays-Bas (43,5 %) ; l'Italie (33 %) et l'Espagne (32,3 %) présentant une proportion d'investisseurs non-résidents inférieure. Un niveau de détention élevé de la dette française par des non-résidents ne doit pas être considéré comme un handicap pour l'économie française : outre le signal de confiance dont il témoigne de la part de la communauté des investisseurs sur la qualité du crédit de la France et sur l'économie française, elle accroît la sécurité de la gestion de la dette. En effet, plus la dette est détenue de manière diversifiée du point de vue géographique et par type de détenteur, moins la réponse aux chocs affectant la demande de titre est uniforme. La diversification géographique des investisseurs permet également de diminuer le coût de la charge de la dette en augmentant la concurrence potentielle pour l'achat des titres de dette française. Au sein des investisseurs internationaux, l'exploitation de la demande internationale, qui émane notamment des banques centrales, constitue une chance pour les émetteurs qui en bénéficient car, s'agissant d'une demande structurelle, elle est assez peu sensible au taux d'intérêt à la différence de celle émanant par exemple des assureurs. En outre, de nombreux investisseurs non-résidents, comme les banques centrales, ont un mode de gestion de leurs actifs assez proche de la stratégie « de détention jusqu'à l'échéance », ce qui en fait des investisseurs de long terme qui stabilisent le marché en absorbant par leurs achats récurrents l'essentiel des émissions nettes. Enfin, une plus grande sollicitation de l'épargne nationale pour le placement l'échéance », ce qui en fait des investisseurs de long terme qui stabilisent le marché en absorbant par leurs achats récurrents l'essentiel des émissions nettes. Enfin, une

plus grande sollicitation de l'épargne nationale pour le placement de la dette de l'État engendrerait de manière certaine un effet d'éviction important au détriment de l'investissement privé qui bénéficie actuellement des placements monétaires et obligataires (livrets réglementés, assurance vie...). Le bénéfice associé à un niveau élevé de diversification des détenteurs de la dette française, que ce soit du point de vue géographique ou par catégorie d'investisseurs, sous la forme d'un faible coût d'emprunt pour l'État - pour le plus grand bénéfice du contribuable français - nécessite la poursuite des politiques de responsabilité budgétaire et financière qui permettent à la France de bénéficier de la qualité de crédit qui est aujourd'hui la sienne. Enfin, pour mémoire, le programme d'emprunt à moyen long terme de la France pour l'année 2011 s'élève à 184 Mdeuros.

Données clés

Auteur : M. Jean-Marc Nesme
Circonscription : Saône-et-Loire (2e circonscription) - Union pour un Mouvement Populaire
Type de question : Question écrite
Numéro de la question : 79653
Rubrique : Finances publiques
Ministère interrogé : Budget, comptes publics et réforme de l'État
Ministère attributaire : Économie, finances et industrie

Date(s) clée(s)

Question publiée le : 1er juin 2010, page 5960
Réponse publiée le : 24 mai 2011, page 5438