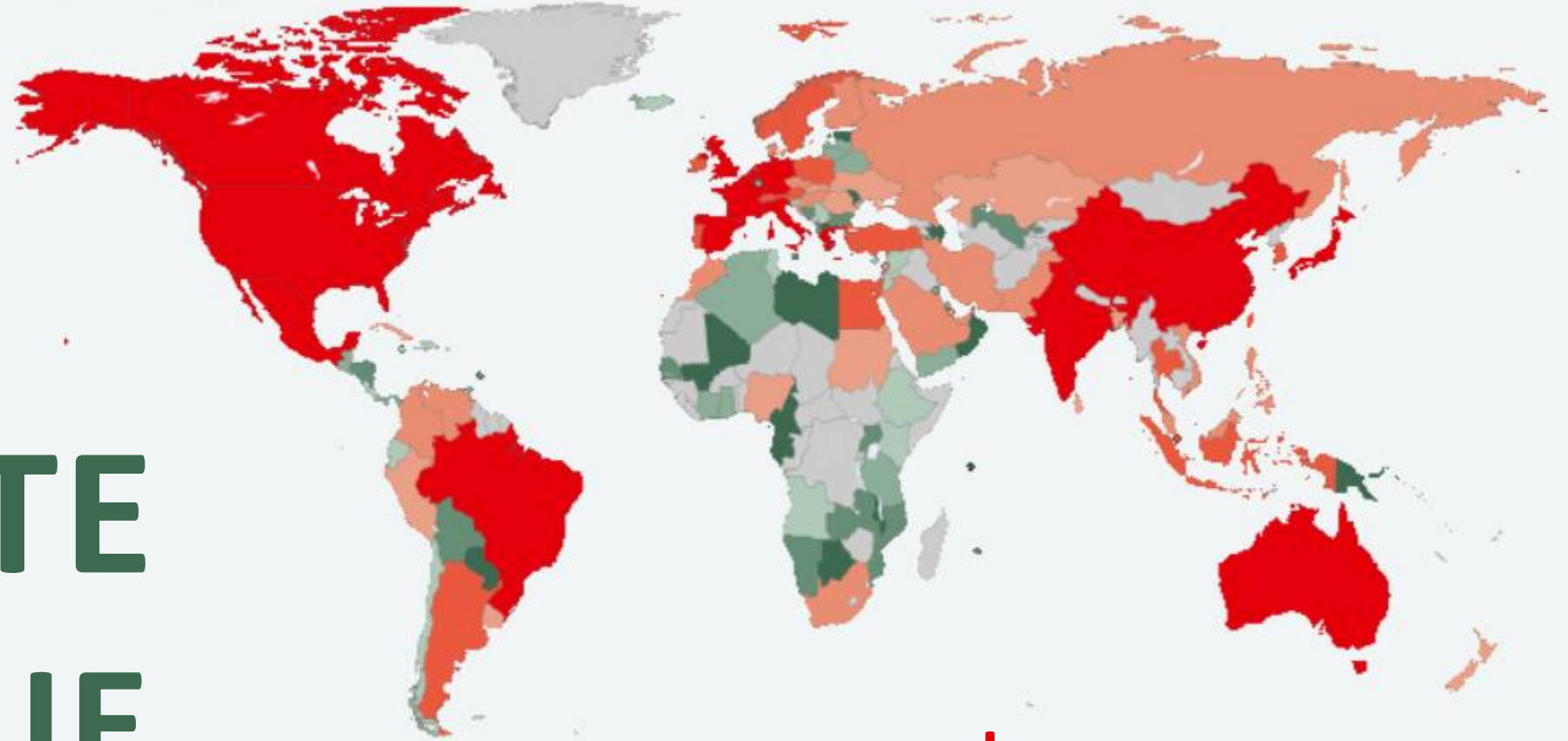




ÉCONOMIE 9-10 février 2021



LA DETTE PUBLIQUE



Mardi 9 février 2021 14h57

LA DETTE

The announcement of a USD 3.5 billion credit line to help Ecuador pay off its debt to China hinted toward a confrontational approach of the recently formed U.S. International Development Finance Corporation (DFC) to Chinese finance in Latin America. While foreign policy is admittedly low among voter concerns ahead of [Ecuador's presidential elections](#) on Sunday, the DFC loan puts the leading candidates' choice of partner in even sharper focus, with the country in need of international support to recover from the [pandemic](#).

5 février 2021





LA DETTE

L'Équateur est étroitement dépendant de la Chine, qui se fait rembourser en pétrole ses prêts au pays latino-américain. Avec la crise économique qui s'annonce après la pandémie, cette dépendance risque fort de s'accroître. Résultat, les gisements d'Amazonie vont devoir tourner à plein régime.

Environnement. L'Équateur pourrait-il vendre son Amazonie à la Chine ?

DEUTSCHE WELLE - BONN

Publié le 09/06/2020 - 06:35



Annuler les dettes des États détenues par la BCE : l'appel d'une centaine d'économistes

Par [AFP](#) | 05/02/2021, 8:57 | 451 mots





Covid-19 : l'annulation des dettes publiques détenues par la BCE est "inenvissable", prévient Christine Lagarde

Vendredi, une centaine d'économistes ont lancé un appel pour annuler les dettes des Etats détenues par la Banque centrale européenne. Une manière, selon eux, de faciliter la reconstruction sociale et écologique après la pandémie de Covid-19.

 franceinfo avec AFP
France Télévisions
Publié le 07/02/2021 10:47



Surenchère politique autour de la dette

La question du remboursement de la dette Covid devrait être un sujet majeur de la présidentielle en 2022



LA DETTE

définitions



La dette

un concept moral et juridique

Du latin *debeo* : devoir

Une question morale :

En allemand, la dette = *Die Schuld* : la faute, la culpabilité (coupable de ses dettes)

Un concept psychologique :

renvoie à la perception de l'avenir et du risque => **la confiance**

Pour assurer la confiance, les dettes sont encadrées par le **droit**

Une question juridique:

Une **obligation** du débiteur envers le créancier.

La créance = le droit d'exiger la prestation



La dette

un concept religieux et juridique

Judaïsme

593 av JV : La Torah interdit l'usure

(Ézéchiel 18 ou Deutéronome 23:19)

Hindouisme

VI^e siècle av JC – VI^e siècle après JC : condamnation de l'usure

Islam

VII^e siècle : le Coran interdit l'usure aux pratiquants





La dette

un concept religieux et juridique

Catholicisme

80-100 Évangile de Luc (6:34-35)

325 Concile de Nicée : interdiction du prêt à intérêt

XIII^e siècle : prêt d'argent si contrat d'association (participer aux risques)

XV^e siècle : des compagnies commerciales et des manufactures peuvent rémunérer les fonds empruntés (sur dérogation royale).

1545 : Calvin admet l'intérêt si prêt productif servant à financer la création d'un surcroît de richesse (Lettre sur l'usure, 1545)

1713 levée de l'interdiction de la rente foncière par l'Église catholique.

1830 et 1917 : l'Église catholique lève l'interdiction du prêt à intérêt.
Mais interdiction de l'usure (taux excessif)

En France, *taux d'usure* = taux maximal effectif des opérations de prêt = **133 %** du taux effectif moyen pratiqué au cours du trimestre précédent





Catégorie	Taux effectif moyen pratiqué au 4 ^{ème} trimestre 2020	Taux d'usure applicable au 1 ^{er} janvier 2021
CRÉDITS DE TRÉSORERIE		
Crédits de trésorerie aux ménages et prêts pour travaux d'un montant inférieur ou égal à 75 000 euros (1)	Séries	Séries
Prêts d'un montant inférieur ou égal à 3 000 euros	15,87	21,16
Prêts d'un montant supérieur à 3 000 euros et inférieur ou égal à 6 000 euros	7,48	9,97
Prêts d'un montant supérieur à 6 000 euros	3,80	5,07
CRÉDITS IMMOBILIERS		
Crédits immobiliers et prêts pour travaux d'un montant supérieur à 75 000 euros (2)	Séries	Séries
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	1,92	2,56
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 ans et moins de 20 ans	1,93	2,57
Prêts à taux fixe d'une durée de 20 ans et plus	2,00	2,67
Prêts à taux variable	1,89	2,52
Prêts relais	2,23	2,97
Prêts aux personnes morales n'ayant pas d'activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale	Séries	Séries
Prêts à taux fixe d'une durée initiale supérieure à 2 ans	1,25	1,67
Prêts à taux variable d'une durée initiale supérieure à 2 ans (3)	1,17	1,56
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	1,57	2,09
Découverts en compte	11,06	14,75
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à 2 ans	1,03	1,37
Prêts aux personnes physiques agissant pour leurs besoins professionnels et aux personnes morales ayant une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale	Séries	Séries
Découverts en compte	11,06	14,75



La dette

concept économique

dette des entreprises

Dans la comptabilité nationale:

Dette bancaire: dettes vis-à-vis du secteur financier et titres émis hors actions

Endettement brut consolidé: inclut les dettes auprès d'entreprises étrangères ;

Endettement brut non consolidé: inclut l'ensemble des dettes auprès d'autres entreprises, françaises ou étrangères ; mesure l'endettement maximum dans un contexte de liquidation

Selon leur niveau d'exigibilité :

Les dettes de court terme financent le cycle opérationnel (besoin en fonds de roulement BFR),

Dettes de moyen et long terme pour financer le cycle d'investissement.



Dette des ménages

Un agrégat économique. Si trop élevée et à taux variable fragilité potentielle => chutes de la consommation en cas de hausses de taux brutales.



Taux d'endettement des ménages (en % du PIB et du RDB) \hat{W}

	T2 2019	T3 2019	T4 2019	T1 2020	T2 2020
États-Unis	101,9	102,1	102,3	102,8	106,3
	129,9	130,4	130,8	131,1	128,6
Japon	60,7	60,7	61,1	61,5	63,7
	102,8	103,8	104,3	104,9	106,2
zone euro (ZE)	57,6	57,7	57,8	58,1	60,4
	94,6	94,8	95,1	94,9	96,1
dont Allemagne	53,8	54,2	54,3	54,7	56,3
	86,4	86,8	87,0	87,1	87,8
France	60,1	60,8	61,4	62,4	65,4
	95,7	96,8	97,5	98,0	99,0
Italie	41,1	41,1	41,2	41,6	43,6
	61,6	61,7	61,9	61,8	63,2
Espagne	58,6	57,4	56,9	57,0	60,6
	95,0	93,1	92,7	92,0	95,1
Royaume-Uni	83,6	84,0	83,9	84,6	87,4
	124,5	125,3	125,3	125,9	126,2



La dette

concept économique

dette du pays

= dette des entreprises + dette des ménages + dette publique

dette extérieure

ce que l'ensemble des agents économiques, publics et privés, doivent à des agents hors des frontières



La dette

extérieure

Balance des paiements

Ensemble des transactions économiques internationales (commerciales, financières et monétaires). **Toujours équilibrée**. Constituée de soldes intermédiaires excédentaires ou déficitaires :

- **compte des transactions courantes** regroupe :

balance commerciale (importations et exportations de biens)

échanges de services : transferts courants, revenus du capital.

- **compte de capital** : actifs non financiers (brevets, remises de dettes)

- **compte financier** (échanges de capitaux avec l'étranger)

Si le compte des transactions courantes est déficitaire => emprunter ou utiliser les réserves de la banque centrale.

Accumulation de déficits du compte de transactions courantes => accroissement de l'endettement du pays => risque pour l'indépendance



La dette

extérieure de la France



Transactions courantes et PIB

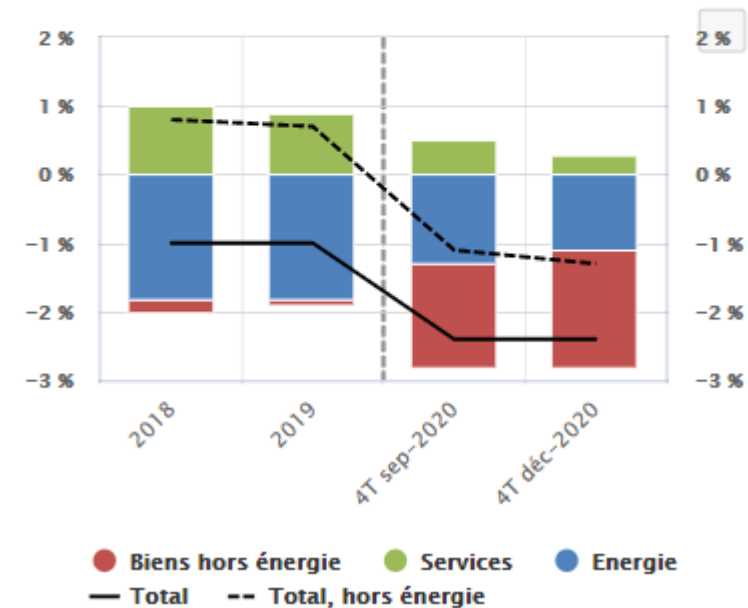
(en milliards d'euros et en % du PIB, CUMUL 4 TRIMESTRES,
sources : Banque de France - DGSEI, et BCE pour les données étrangères)

	2020 T3		2020-T4 (*)	
	Montant	% PIB	Montant	% PIB
France	-50,1	-2,2	-53,3	-2,3
Allemagne	232,1	6,9		
Espagne	11,0	1,0		
Italie	58,5	3,5		
Royaume-Uni	-83,1	-3,5		

(*) cumul 4 trimestres

Biens et services

(CUMUL 4 TRIMESTRES, en % du PIB)



mécanismes de LA DETTE PUBLIQUE



La dette

l'État n'est pas une entreprise

L'entreprise privée :

- apport en fonds propres + profits => patrimoine
- le stock de dette, diminue ses fonds propres =>
- crise d'endettement => faillite : l'entreprise se défait de sa dette. Les créanciers récupèrent son actif.

L'État vit dans l'annualité.

- Permanent => Dispensé de tout remboursement effectif
- La comparaison dette publique/actifs publics compte peu
- charge d'intérêts réduit ses capacités d'action => problème essentiel
- => savoir apprécier le moment où l'État voudra se défaire de sa dette



La dette

l'État n'est pas une entreprise

différence dette privée - dette publique

dette privée = prêt d'un épargnant à un investisseur

dette publique = prêt d'un pays à lui-même = prises de droit d'une partie de la population sur les recettes futures de l'État, venant ainsi en atténuation de ce que cette partie de la population versera à l'État.

Le gage naturel d'un État endetté n'est pas ce qu'il détient mais ce qu'il collectera.

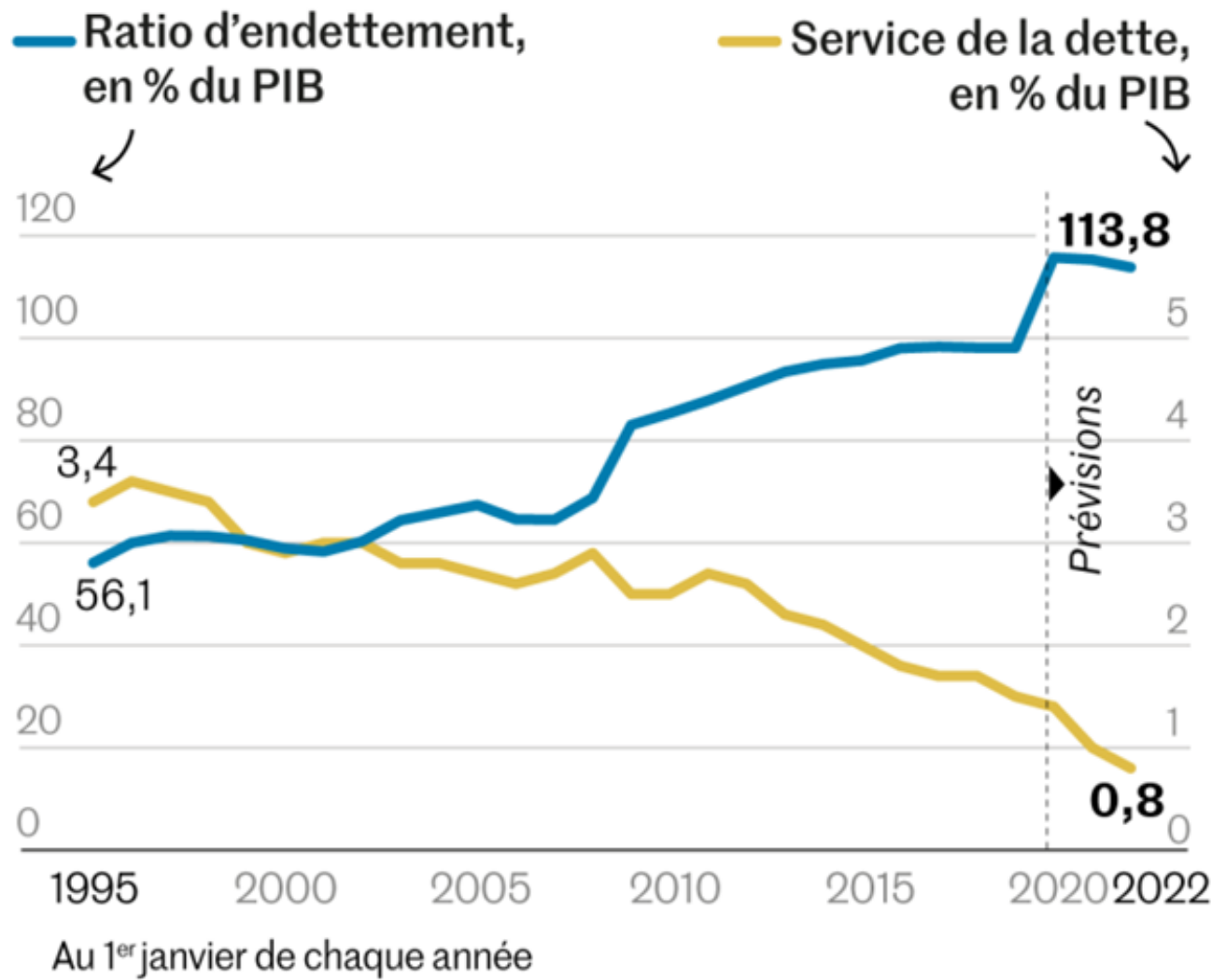
La dette privée doit s'analyser en **logique de stock**

La dette publique réclame une **analyse en flux**



La dette

l'État n'est pas une entreprise



La dette

l'État n'est pas une entreprise

Une forme d'endettement spécifique

Pas de recours au crédit bancaire mais **émission d'obligations**

=> remboursement à chaque échéance des **seuls intérêts**

=> capital remboursable en 1 fois à l'**échéance**.

Remboursement du capital => **réendettement** => emprunts sur les marchés financiers => OAT (obligations du Trésor).

Le besoin de financement de l'État (282,3 Md€ en 2021)

= Financement du déficit + refinancement de la dette arrivée à maturité

L'Agence France Trésor (**AFT**) gère la dette de l'État.





La dette

publique, au sens de Maastricht

brute, consolidée et exprimée à sa valeur de remboursement.

Elle **couvre l'ensemble des administrations** publiques au sens des comptes nationaux.

En sont **exclus** les produits financiers dérivés, les intérêts courus non échus ainsi que les autres comptes à payer.

C'est **une dette brute** : on ne soustrait pas aux éléments de passifs les actifs financiers des administrations publiques.

Elle est **consolidée** : sont exclus du calcul de la dette les éléments de dette d'une administration détenus par une autre administration.

Elle est évaluée en **valeur nominale**, (à la valeur de remboursement du principal). Les intérêts courus non échus ou les fluctuations des cours des titres ne sont pas compris dans l'évaluation, alors que la réévaluation de la valeur de remboursement des titres indexés sur l'inflation (OATi, BTANi et CADESi) est prise en compte.



La dette

publique, au sens de Maastricht

Traité de Maastricht

entré en vigueur le 1er novembre 1993.
5 critères de convergence pour passer à l'euro.

déficit des finances publiques $< 3\%$ du PIB
dette publique $< 60\%$ maximum du PIB.

La dette publique

La dette publique correspond à l'ensemble des engagements financiers pris sous forme d'emprunts par l'Etat, les collectivités publiques et les organismes qui en dépendent directement

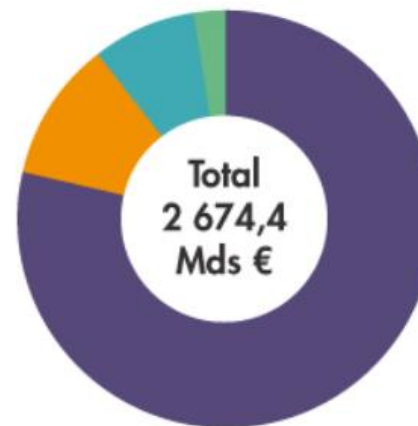
RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

AU TROISIÈME TRIMESTRE 2020

Organismes divers
d'administration centrale
63,5 Mds **2,4 %**

Administrations
publiques locales
216,5 Mds **8,1 %**


Administrations
de sécurité sociale
287,1 Mds **10,7 %**



État
2 107,3 Mds **78,8 %**



La dette publique



	2019	2020	2021
Le financement de l'État			
amortissement de la dette à moyen et long terme	130,2	136,4	128,1
Amortissements des autres dettes	0	0,5	0
SNCF Réseau - amortissements		1,8	1,3
Déficit à financer	92,7	93,1	152,8
Autres besoins de trésorerie	-2,4	-1,3	0,1
Besoin de financement Total	220,5	230,5	282,3
Emission de dette à moyen et long termes nette des rachats	200	205	260
Ressources affectées à la CADES (désendettement)	0	2	0
Variation nette de l'encours des titres d'Etat à court terme	-6	10	18,8
Variation des dépôts des correspondants	11,5	6,4	0
Variation des disponibilités du Trésor	-5,7	3,6	0
Autres ressources de trésorerie	20,6	3,5	3,5
Ressources de financement Total	220,5	230,5	282,3

En milliards € (tableau simplifié)



La dette publique

2 001 014 134 752 €

Encours de la dette négociable de l'État

31 décembre 2020

8 ans et 73 jours

Durée de vie moyenne de la dette négociable

31 décembre 2020



-0,20 %

TEC 10
08 février 2021

-0,05 %

Taux Moyen Pondéré OAT
(moyenne des émissions
annuelles 2020)

29 janvier 2021

TEC = taux de l'échéance constante (taux de rendement moyen des obligations du Trésor à 10 ans)

La dette publique

DERNIÈRES ADJUDICATIONS



OAT

	OAT 25/11/2030 0,00 %	OAT 25/05/2036 1,25 %	OAT 25/06/2039 1,75 %	OAT 25/05/2052 0,75 %
Date d'adjudication	04/02/2021	04/02/2021	04/02/2021	04/02/2021
Date de règlement	08/02/2021	08/02/2021	08/02/2021	08/02/2021
Volume demandé*	13 448	4 298	3 812	3 877
Volume adjudgé*	6 154	1 587	1 499	1 756
ONC après adjudication*	0	0	0	0
Volume total émis*	6 154	1 587	1 499	1 756

La dette publique: les taux

Description	Calcul
TMO Moyenne arithmétique des TEC 10 du mois augmentée d'une marge de 0.25%	Moyenne TEC 10 +0,25%
TMB Moyenne arithmétique des THB du mois (THB = Taux Hebdomadaire d'adjudication des Bons du trésor à 13 semaines)	Moyenne THB
TME Moyenne arithmétique des TEC 10 du mois augmentée d'une marge de 0.05%.	Moyenne TEC 10 +0,05%

	sept- 2020	oct- 2020	nov- 2020	déc- 2020	janv- 2021
TMO	0,02	-0,06	-0,08	-0,09	-0,06
TMB	-0,58	-0,67	-0,65	-0,66	-0,63
TME	-0,18	-0,26	-0,28	-0,29	-0,26

TEC = taux de l'échéance constante (taux de rendement moyen des obligations du Trésor à 10 ans)

La dette publique sur les marchés financiers

51,3% de la dette publique française € non-résidents

- investisseurs institutionnels (fonds de pensions, assurances)
- fonds d'investissements souverains,
- fonds d'investissements de banques
- fonds spéculatifs.

17,1 % de la dette publique € compagnies d'assurance françaises pour les placements d'assurance-vie



La dette publique et la BCE



Asset Purchase Programme: 3000 Md€ depuis 2014

but officiel : **stimuler l'inflation** (objectif BCE de 2%)

La **BCE achète** et fait acheter par les banques centrales nationales des **obligations d'État**

- rachats de dette publique **proportionnellement au capital** détenu par les banques centrales nationales dans la BCE.
- la BCE ne rachète **pas plus de 33%** des émissions de chaque pays.
- Pas de rachats de dette à **taux négatif**.

Rachats d'actifs des banques par la BCE => hausse de la demande
=> hausse des prix => incite les banques commerciales à octroyer plus de prêts => **stimule l'investissement et la demande**
Augmentation des prêts => baisse des taux d'intérêt.



La dette publique et la BCE



PEPP : Pandemic Emergency Purchase Programme

(Juin 2020 : 1350 Md€)

La BCE achète sur le marché secondaire des obligations émises par les pays de la zone euro. Objectifs :

- **stimuler le cours** des actifs (injection de liquidités + rachats de titres)
- **faire baisser les taux** auxquels s'endettent les États => plans de relance de l'économie par les États.

3 nouveautés :

- La BCE peut acheter **plus de 33%** de la dette publique.
- **déroger aux règles de répartition** par pays des achats de dette.
- **Grèce incluse** dans le programme=> chute des taux d'intérêt sur sa dette.



La BCE doit maintenir sa politique accommodante malgré la hausse de l'inflation, selon Lagarde

REUTERS • 08/02/2021 à 18:37

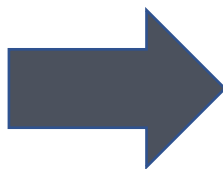
FRANCFORT (Reuters) - La Banque centrale européenne (BCE) doit maintenir des mesures importantes de relance, le rebond plus marqué que prévu de l'inflation en janvier occultant une faible dynamique sous-jacente, a déclaré lundi Christine Lagarde, la présidente de la Banque centrale européenne (BCE).

"Les pressions inflationnistes sous-jacentes devraient rester modérées en raison de la faiblesse de la demande, des faibles pressions salariales et de l'appréciation de l'euro", a déclaré Christine Lagarde au Parlement européen dans le cadre d'un débat sur le rapport annuel de la BCE.

"Notre engagement à préserver des conditions de financement favorables est crucial dans l'environnement actuel", a-t-elle ajouté.

Le taux d'inflation calculé aux normes européennes IPCH est redevenu positif en janvier, ressortant à 0,9% en rythme annuel contre -0,3% en décembre et +0,5% pour le consensus, d'après la première estimation publiée mercredi dernier par Eurostat.

La BCE, qui s'est fixé comme objectif un taux d'inflation "inférieur à mais proche de" 2% sans parvenir à l'atteindre depuis des années, avait prévenu ces dernières semaines qu'elle s'attendait à un rebond de l'inflation, tout en soulignant qu'il ne devrait être que temporaire.





prochain cours

16-17 février