



ASSEMBLÉE NATIONALE

15ème législature

La détention de la dette de l'État

Question écrite n° 33127

Texte de la question

M. José Evrard interroge M. le ministre de l'économie, des finances et de la relance sur la dette de l'État. La part prise par le remboursement de la dette dans le budget de l'État était, dès avant la crise du covid-19, supérieure à celle de l'éducation nationale. Les mesures prises contre l'épidémie vont faire exploser cette dette. Une épée de Damoclès pèse sur l'avenir de la Nation et des Français. L'agence France Trésor, le ministère de tutelle et l'administration des finances refusent obstinément de communiquer aux Français l'identité réelle des détenteurs de la dette de l'État français. Depuis la décision dite « taxation d'office » du Conseil constitutionnel du 27 décembre 1973, la déclaration des droits de l'Homme et du citoyen de 1789 et le préambule de la constitution de la Cinquième République ont valeur constitutionnelle. En vertu de la déclaration des droits de l'Homme et du citoyen de 1789, les autorités publiques ont l'obligation de renseigner les Français sur les titulaires de la dette et les conditions exactes de cette dernière. Il demande en conséquence quelles sont les banques et autres organismes financiers qui détiennent précisément la dette de l'État français ainsi que le nom précis des actionnaires majoritaires desdits organismes. Il demande en même temps en vertu de quel titre juridique précis cette dette est détenue par chacun des organismes, et les échéances précises de celle-ci.

Texte de la réponse

Les conditions exactes de la dette négociable de l'État sont disponibles sur le site internet de l'Agence France Trésor (<https://www.aft.gouv.fr/>), qui recense le montant et les conditions d'émission (prix, taux) de chaque titre de dette, et présente donc de façon transparente les engagements de l'État sur sa dette négociable. Par exemple, la page « encours détaillé des OAT » présente les échéances de remboursement de la dette obligataire à taux fixe (OAT pour Obligation Assimilable du Trésor), et en sélectionnant un titre s'ouvre une page détaillant la date, le volume et les prix de la première émission de ce titre, puis de toute éventuelle réémission. Des pages similaires existent pour les autres catégories de titres, titres de court terme (BTF) et titres indexés sur l'inflation (OATi et OAT€i). La dette émise par l'AFT (OAT, OATi, OAT€i et BTF) est en totalité négociable. Les investisseurs peuvent donc, à tout moment, acheter ou vendre cette dette sur le marché (dit « secondaire » par opposition au marché « primaire » sur lequel l'État émet sa dette et fixe les conditions des engagements associés). Cette situation est très différente de celle qui prévalait il y a à peine 50 ans, où la majorité de la dette de l'État était encore sous forme non négociable, avec des prêteurs (banques, entreprises, individus) donnés, nommément identifiés. Le fait que la dette soit négociable est un élément déterminant de son attractivité, et donc des conditions de taux de cette dette. En effet, les investisseurs attendent des taux de rendement moins élevés d'un titre de dette qu'ils savent pouvoir céder aisément (ce qu'on appelle une dette « liquide ») que d'un titre qu'ils auraient nommément souscrit jusqu'à son échéance. Les investisseurs font pleinement usage de cette faculté, et on estime à 20 Mds€ (soit 1% de la totalité de la dette) le montant moyen de titres changeant de détenteurs chaque jour, via de multiples canaux (transactions de gré à gré ou sur diverses plateformes multi-acteurs). Si l'identité des détenteurs des titres français change en permanence, la diversification de la détention des titres de dette de l'État français est un élément essentiel de la stratégie de financement et de réduction des risques mise en place par l'Agence France Trésor, à qui incombe la gestion de la dette de l'État français. En

effet, plus les investisseurs sont nombreux et variés, plus les conditions de financement de l'État sont avantageuses. La diversification de cette base d'investisseur permet également de prémunir l'État contre le risque de changement de comportement d'un investisseur donné, et donc de diminuer les risques de refinancement. Afin de disposer de telles statistiques, la Banque de France réalise chaque trimestre auprès des teneurs de compte-conservateurs de titres une enquête sur la détention de la dette. Ces données sont publiques et publiées sur le site internet de l'AFT dans son bulletin mensuel. Ces données permettent de connaître la nature des investisseurs (résident ou non-résident), ainsi que, s'agissant des résidents, de les catégoriser (établissements de crédit, compagnies d'assurances, OPCVM et autres). À la fin du troisième trimestre 2020, selon cette enquête, 48,7 % de la dette négociable était détenue par des résidents, et par voie de conséquence la dette négociable était détenue par les non-résidents à hauteur de 51,3 %. L'évolution depuis 2015 montre que la part des investisseurs résidents s'est nettement renforcée, mais en raison des achats de la Banque de France dans le cadre du programme d'achats de titres de l'Eurosystème. Retraité de ce soutien, la proportion des non-résidents dans la détention de la dette de l'État est plutôt stable sur la dernière décennie, à environ 60%. Ces données peuvent être complétées par une enquête publique semestrielle du Fonds Monétaire International (FMI), qui permet d'avoir davantage d'informations sur les investisseurs non-résidents, et de dresser une comparaison internationale. Toutefois, le champ de l'étude, qui ne couvre pas spécifiquement la dette souveraine, mais l'intégralité des titres obligataires publics et privés émis dans un pays donné, et sa méthodologie (regroupement de certains avoirs de banques centrales dans une catégorie séparée) limitent la portée de ses enseignements. Selon cette étude, par zone géographique et à juin 2020, plus de la moitié des investisseurs non-résidents en titres français publics sont européens. Viennent ensuite les investisseurs asiatiques (13 %), puis américains (8 %). Enfin, selon une comparaison publique établie au niveau européen par Eurostat (enquête annuelle sur la structure de la dette publique), la proportion de dette publique détenue par les non-résidents est similaire en France et en Allemagne (de l'ordre de 50 % en 2019, Eurostat le 22/06/2020).

Données clés

Auteur : [M. José Evrard](#)

Circonscription : Pas-de-Calais (3^e circonscription) - Non inscrit

Type de question : Question écrite

Numéro de la question : 33127

Rubrique : Finances publiques

Ministère interrogé : [Économie, finances et relance](#)

Ministère attributaire : [Économie, finances et relance](#)

Date(s) clé(s)

Question publiée au JO le : [20 octobre 2020](#), page 7173

Réponse publiée au JO le : [18 mai 2021](#), page 4218