

# COMMENT SE FINANCE-T-ON ?

Dans cette deuxième fiche pédagogique sur la dette, nous allons nous intéresser à la manière dont sont financées les dépenses publiques et particulièrement les déficits ainsi que les conditions de ce financement.

## Les sources de financement

La première source de financement des dépenses publiques se trouve dans les prélèvements obligatoires c'est-à-dire les impôts directs (ex : impôt sur le revenu), les impôts indirects (ex : TVA) et les cotisations sociales.

Cependant, ces recettes ne permettant pas de faire face à l'ensemble des dépenses publiques, l'État et les administrations publiques doivent emprunter pour combler ce déficit, comme expliqué dans la fiche 1. Les emprunts servent à la fois pour financer le déficit mais également pour rembourser les emprunts qui arrivent à échéance.

Pour l'année 2021, la loi de finances prévoit que l'État aura un besoin de financement de 293 milliards d'euros, dont 118,3 étant dus à des emprunts arrivant à échéance et 173,3 milliards au déficit de l'année 2021.

L'Agence France Trésor<sup>1</sup> (AFT) a prévu d'emprunter 260 milliards d'euros à moyen et long terme, 19,5 milliards à court terme et de prendre 6,5 milliards sur la trésorerie de l'État pour financer ces 293 milliards d'euros.

## La méthode de financement de l'État

L'AFT est donc chargée des émissions d'emprunts de l'État. Elle doit trouver les meilleures conditions que ça soit pour le délai de remboursement et le taux d'intérêt.

L'AFT émet donc des obligations affiliées au trésor (OAT) qui sont ensuite acquises par des fonds de pensions, des sociétés d'assurances, des banques, en somme des collecteurs d'épargne dont le rôle est d'investir cette épargne.

## Qu'est-ce qu'une obligation ?

Une obligation c'est un titre de dette. Ainsi lorsque l'État émet une obligation, il vend un titre de créance sur lui-même. Par exemple, s'il émet une obligation à 100€ sur 2 ans avec 2% d'intérêts, l'acheteur lui donne 100€ immédiatement. En contrepartie, dans un an l'État lui versera 2€ d'intérêts et dans 2 ans 102€ (soit 2€ d'intérêts et le remboursement du « principal » c'est-à-dire les 100€).

Pour emprunter 100 millions d'euros, l'État peut donc émettre un million d'obligations à 100€. L'intérêt d'un emprunt obligataire est qu'il peut être divisé en de multiples obligations qui valent chacune peu cher et sont accessibles au plus grand nombre, ce qui ne serait évidemment pas le cas pour un emprunt global de 100 millions d'euros.

<sup>1</sup> L'Agence France Trésor est un organisme public chargé de gérer la dette et la trésorerie de l'Etat.

## Fiche Dette n°2

Nous avons dit que l'AFT prévoyait 260 milliards d'emprunts à moyen et long terme en 2021, cela ne va évidemment pas se faire en une seule fois et dans les mêmes conditions. L'AFT va émettre les obligations par « petits » bouts tout au long de l'année, selon les besoins, et à chaque fois les conditions seront différentes.

Pour mettre en vente ces obligations, l'AFT a deux méthodes, l'adjudication et la syndication. L'adjudication est un mécanisme d'enchères. Pour simplifier, l'AFT annonce combien elle veut emprunter et pour quelle durée et les organismes collecteurs d'épargne répondent à cet appel en indiquant à quel taux minimum ils sont prêts à acheter ces obligations. Les meilleures offres sont ainsi retenues.

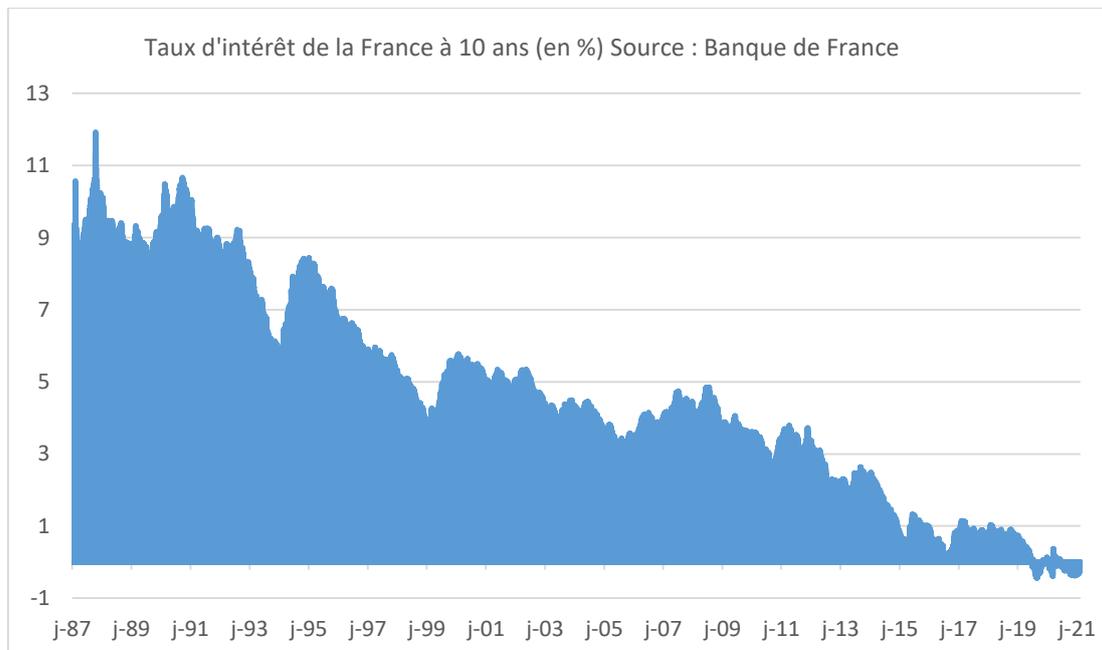
Pour la syndication, l'AFT se rapproche de différents établissements financiers qui forment donc un « syndicat » et leur confie les obligations qu'elle souhaite mettre en vente pour une durée et un taux donnés. Ces établissements financiers sont ensuite chargés

de trouver des clients pour vendre ces obligations. Les établissements financiers deviennent en quelque sorte les commerciaux de l'AFT, ce moyennant une commission.

Dans les deux cas, le taux d'intérêt est dépendant des marchés financiers. Ces derniers agissant notamment selon les indications fournies par les agences de notations qui attribuent une note à la dette des États. Cette note est fonction du risque des pays à faire défaut sur leur dette selon ces agences. Ainsi en juin 2012, la dette grecque était jugée risquée, la Grèce empruntait donc à 27% quand l'Allemagne, jugée bien plus sûre, empruntait à 1,2%.

### Des conditions de financement de plus en plus favorables

On entend toujours que la dette publique est trop élevée et devient un risque pour les finances publiques. C'est loin de ce que laissent à voir les taux d'intérêts sur la dette publique.



## Fiche Dette n°2

En effet, du fait de divers facteurs dont l'action de la Banque Centrale Européenne<sup>2</sup> les taux d'intérêts auxquels la France peut s'endetter sont à un plus bas historique et sont même négatifs à 10 ans. Concrètement cela veut dire que la France doit moins rembourser que ce qu'elle emprunte.

En moyenne, fin 2020, l'État français était endetté à 8 ans et 73 jours. On l'a dit, chaque emprunt à une date d'échéance différente (5 ans, 10 ans, 30 ans...), on parle aussi de

maturité. 8 ans et 73 c'est donc la moyenne pondérée des échéances de ces emprunts.

L'AFT profite de ces taux bas pour allonger la maturité de la dette, en s'endettant à long terme. En effet, fin 2018, la maturité de la dette était de 7 ans et 336 jours. Puisque l'État doit constamment emprunter, notamment pour rembourser les emprunts qui arrivent à échéance, il est intelligent de profiter des taux bas pour emprunter à long terme et se couvrir d'un risque de remontée des taux d'intérêts.

---

<sup>2</sup> Une fiche spécifique sera consacrée à ce sujet