



EN EXPATRIATION
J'ASSURE MA SANTÉ



Avec un moindre passif

L'enrichissement paradoxal des administrations publiques

La valeur nette de leur patrimoine s'est accrue de 473 Mds€, alors que la dette au sens de Maastricht a également augmenté de 126 Mds€.
Explications.



© Freepik



*Mécomptes publics,
François Ecalte*

Les administrations publiques françaises (État, collectivités locales et sécurité sociale pour l'essentiel) sont très endettées, mais détiennent des actifs financiers et non financiers qui doivent être pris en compte pour analyser la situation des finances publiques.

Les comptes de patrimoine établis par l'Insee montrent que la valeur nette de leur patrimoine (actifs – passifs) s'est accrue de 473 Mds€ entre fin 2021 et fin 2022, surtout parce que la valeur de leurs passifs a diminué de 342 Mds€. Cet enrichissement est paradoxal si on considère que la dette publique au sens du traité de Maastricht a augmenté de 126 Mds€ en 2022 pour approcher du seuil symbolique de 3 000 Mds€ à la fin de l'année.

Valeur faciale vs valeur de marché

Ce paradoxe apparent s'explique par une différence de définition entre la dette publique au sens du traité de Maastricht, usuellement retenue en Europe, et la dette publique au sens des comptes de patrimoine des administrations publiques, retenue dans le reste du monde. En application d'un protocole annexé au traité, les obligations émises par les administrations publiques sont évaluées à leur valeur faciale (leur valeur de remboursement) alors que les actifs et passifs des comptes de patrimoine des administrations publiques sont évalués à leur valeur de marché.

Lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur de remboursement des obligations du trésor déjà émises ne change pas et la dette au sens du traité de Maastricht ne change pas non plus. En revanche, la valeur de marché de ces obligations diminue, de même que leur valeur dans les comptes de patrimoine. Or la hausse des taux d'intérêt a été très forte en 2022, ce qui s'est traduit par une dépréciation de 472 Mds€ de la valeur des obligations émises auparavant par les administrations publiques.

“Ce paradoxe s'explique par une différence de définition entre la dette publique au sens du traité de Maastricht (en Europe), et au sens des comptes de patrimoine des administrations publiques (reste du monde)”

Les négociateurs du traité de Maastricht ont eu raison de retenir la valeur de remboursement plutôt que la valeur de marché pour la dette publique. En effet, les obligations du trésor sont le plus souvent remboursées à leur échéance et donc à leur valeur faciale de remboursement. En 2019, les remboursements d'OAT à l'échéance ont été de 130 Mds€ et les remboursements anticipés de 46 Mds€ ; en 2022, ces montants ont été respectivement de 146 Mds€ et 26 Mds€. Quand ces titres sont remboursés par anticipation, c'est toujours moins de deux ans avant leur échéance, et donc à une valeur qui est proche de leur valeur faciale.

En outre, si elle entraîne une baisse de la valeur de marché des obligations déjà émises, la hausse des taux d'intérêt entraîne aussi une hausse de la charge d'intérêts et donc du besoin de financement et de l'endettement des administrations au cours des années suivantes (31 Mds€ par an au bout de 10 ans pour une hausse d'un point de tous les taux). D'ailleurs, si l'État rachète peu souvent ses obligations par anticipation sur le marché malgré la hausse des taux, c'est surtout parce qu'il devrait emprunter à un taux plus élevé pour financer ces rachats et supporter ensuite une charge d'intérêts plus lourde.

Le site www.fipeco.fr développe les analyses de François Ecalle.

A lire également

Mécomptes publics - les chroniques de François Ecalle

Publié le 21/09/2023

Catégories :

Economie / Mécomptes publics /

Réutiliser cet article

Cet article est une œuvre protégée. Son utilisation donne lieu à des droits d'exploitation et de rediffusion interne et externe. [Nous consulter.](#)