

Flash Economie

N° 59

18 juin 2026

Abonnez-vous [ici](#).

En Europe, une croissance de long terme faible ou bien une crise de la dette publique

Aujourd'hui, la zone euro a un excédent de sa balance courante et un taux d'investissement faible. Même si le taux d'endettement public de la zone euro croît continûment, la zone euro dispose des ressources en épargne qui permettent de financer le déficit public et la dette publique ; et donc d'éviter une crise de la dette.

Mais si les pays européens investissaient davantage (tant en termes d'investissement des entreprises que d'investissement public) ; ils passeraient à une situation de déficit extérieur avec des déficits publics plus élevés et une dette publique en hausse rapide, et ils seraient confrontés alors à un risque de crise de la dette publique puisqu'ils auraient besoin de l'épargne des autres pays pour couvrir les déficits publics.

En réalité, c'est la faiblesse de l'investissement et donc de la croissance potentielle de la zone euro qui lui permet d'éviter une crise de la dette publique.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

[X](#) @PatrickArtus

[in](#) Patrick Artus

Isabelle Gravet

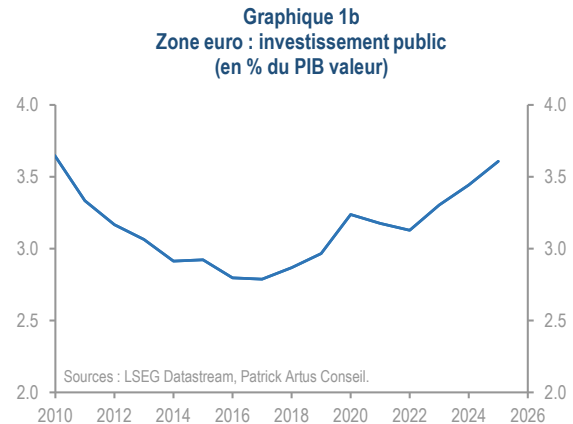
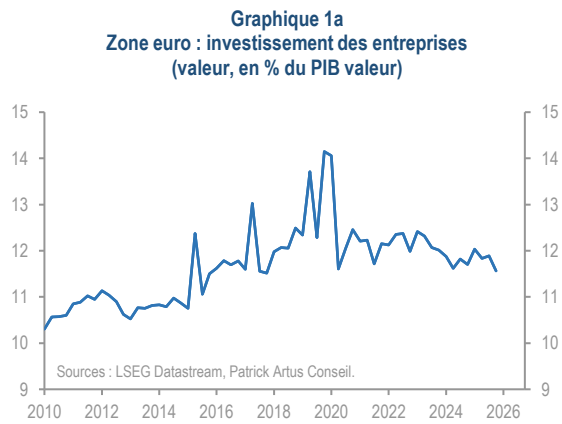
Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

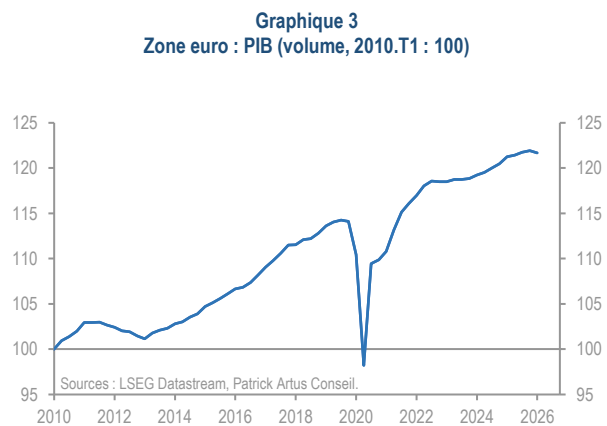
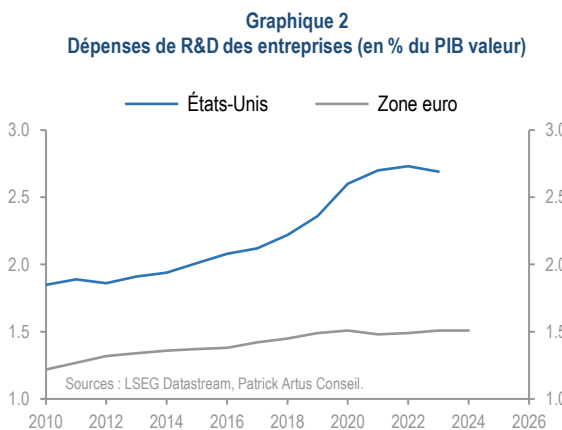
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Faiblesse du taux d'investissement et de la croissance de long terme de la zone euro

Le taux d'investissement des entreprises et le taux d'investissement public sont faibles dans la zone euro (Graphiques 1a/b) quoique le taux d'investissement public se redresse depuis 2019.



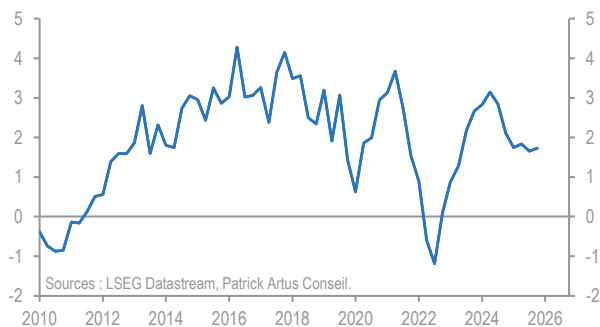
Une composante de l'investissement des entreprises est **l'investissement en recherche et développement, qui est faible aussi** dans la zone euro (Graphique 2). Cette faiblesse de l'investissement conduit naturellement à une croissance de long terme faible ; le PIB en volume augmentant en moyenne de 1,4 % par an depuis 2010 (Graphique 3).



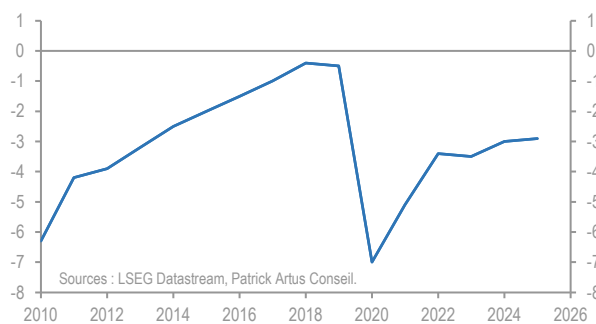
Excédent de la balance courante qui facilite le financement du déficit public

En raison de la faiblesse du taux d'investissement, **la zone euro a un excédent structurel de sa balance courante** (Graphique 4). Cela montre que **la zone euro dispose de suffisamment de ressources en épargne pour financer son déficit public** (Graphique 5).

Graphique 4
Zone euro : balance courante (en % du PIB valeur)



Graphique 5
Zone euro : déficit public (en % du PIB valeur)



Si on raisonne en termes de stocks et non de flux, on voit que la zone euro, accumulant des **actifs nets extérieurs (Graphique 6)**, dispose d'un **stock d'épargne suffisant pour financer sa dette publique (Graphique 7)**.

Graphique 6
Zone euro : dette ou avoirs extérieurs nets (en % du PIB valeur)



Graphique 7
Zone euro : dette publique (en % du PIB valeur)



La faiblesse de l'investissement (surtout privé) de la zone euro implique donc que le financement du déficit public de la zone euro se fait facilement en raison de l'excédent d'épargne.

Mais la zone euro devrait investir beaucoup plus

On sait, surtout après le rapport Draghi, que le **déficit d'investissement de la zone euro est considérable** (au moins 4,5 points de PIB chaque année). Les pays européens sous-investissent dans la transition énergétique, dans le numérique, dans les innovations de rupture. **Les investissements des entreprises et les investissements publics devraient donc être beaucoup plus élevés pour que l'Europe rattrape son retard, en particulier technologique.**

Mais si le taux d'investissement des entreprises était plus élevé de 2,25 points de PIB (on considère que l'effort d'investissement devrait être porté par moitié par les entreprises, par moitié par les États) et si le taux d'investissement public était plus élevé aussi de 2,25 points de PIB, il y aurait :

- **passage à un déficit très important de la balance courante** (presque de 3 points de PIB) ;
- **augmentation très importante du déficit public de la zone euro** (qui passerait de 2,9 % de PIB, son niveau de 2025, à 5,1 % de PIB).

Le **taux d'endettement public** s'accroîtrait donc, avec un déficit budgétaire primaire passant de 1,2 % du PIB à 3,5 % du PIB. On passerait donc à une **situation où le financement du déficit et de la dette publics deviendrait beaucoup plus compliqué**, parce qu'il imposerait un endettement extérieur croissant continûment, avec une situation de déficit d'épargne et plus d'excédent d'épargne.

Synthèse : augmenter la croissance de long terme de la zone euro ferait apparaître le risque d'une crise de la dette publique

La croissance de long terme de la zone euro est aujourd'hui faible en raison de la faiblesse du taux d'investissement des entreprises et du taux d'investissement public. Pour soutenir la croissance de long terme, il faudrait que les pays de la zone euro investissent nettement plus en équipements pour la transition énergétique, en numérique, en recherche et développement. Mais ce supplément d'investissement ferait apparaître à la fois un déficit extérieur (de la balance courante) et un déficit public fortement accru. La zone euro dépendrait alors du reste du monde pour le financement de son déficit public, ce qui accroîtrait beaucoup le risque de crise de la dette publique.

En réalité, si le taux d'épargne ne varie pas, la zone euro a le choix entre conserver une croissance de long terme faible, avec un taux d'investissement faible, et prendre le risque d'une crise de la dette publique si elle investit davantage, si on exclut une augmentation de l'épargne et une compression de la consommation.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.