

Flash Economie

N° 44

21 novembre 2024

Faut-il s'inquiéter d'un déficit public, faut-il s'inquiéter d'un déficit de la balance courante ou encore, faut-il s'inquiéter de faibles entrées de capitaux à long terme ?

On s'inquiète souvent au sujet des pays qui ont des déficits budgétaires importants (aujourd'hui les Etats-Unis, la France, l'Italie, le Japon par exemple). Mais si un pays a un déficit budgétaire important et a aussi un excédent de sa balance courante (l'Italie et le Japon par exemple), il couvre le déficit public par l'épargne domestique, et sa situation est nettement moins inquiétante.

Si le pays a un déficit budgétaire, un déficit de sa balance courante mais reçoit des entrées de capitaux à long terme importantes, sa situation budgétaire n'est pas très inquiétante puisqu'il couvre le déficit budgétaire par l'épargne domestique et l'épargne à long terme importée (c'est le cas des Etats-Unis par exemple).

Le cas le plus inquiétant est celui d'un pays qui a un déficit public, un déficit de sa balance courante et de faibles entrées de capitaux à long terme, puisqu'il dépend d'entrées de capitaux à court terme pour financer son déficit public, qu'il ne couvre pas son déficit public par son épargne domestique ou par l'épargne à long terme empruntée au Reste du Monde.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

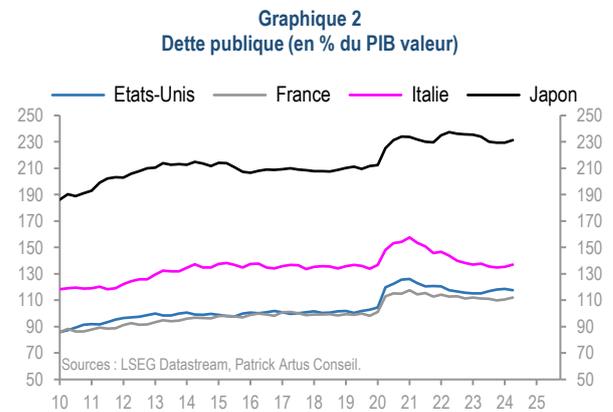
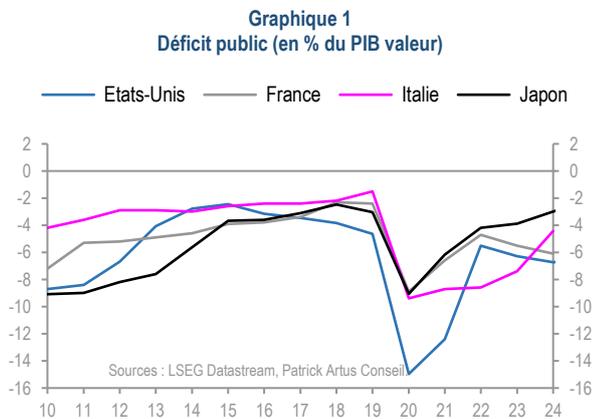
patrick.artus-ext@ossiam.com

[X](#) @PatrickArtus

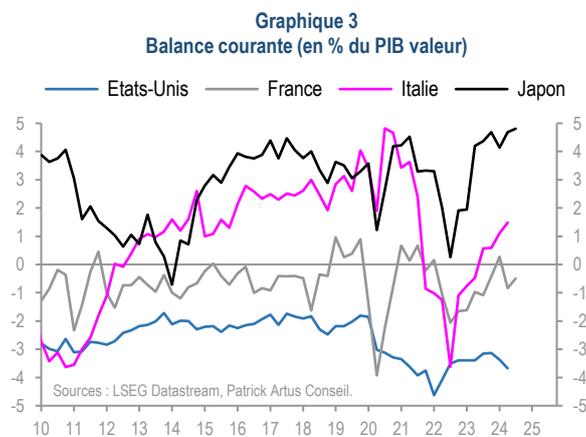
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

La situation d'un pays qui a un déficit public important mais a aussi un excédent de sa balance courante n'est pas très inquiétante

On s'inquiète souvent de la situation **des pays qui ont un déficit budgétaire important**, de manière chronique, et donc qui ont un taux d'excédent public élevé. C'est par exemple le cas des **Etats-Unis, de la France, de l'Italie et du Japon** (Graphiques 1/2).



Mais, en réalité, **la situation des pays qui ont un déficit budgétaire mais ont aussi un excédent de leur balance courante** (c'est le cas du Japon et de l'Italie, Graphique 3) n'est pas très inquiétante.

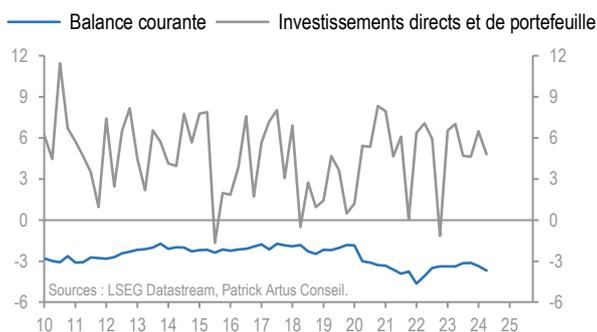


En effet, **ces pays couvrent leur déficit public par leur épargne domestique**, n'ont pas à s'endetter auprès du Reste du Monde pour financer leur déficit public.

Les pays qui ont un déficit budgétaire, un déficit de leur balance courante mais qui ont des entrées de capitaux à long terme qui couvrent le déficit de la balance courante ne sont pas non plus dans une situation très inquiétante

Si un pays a un déficit budgétaire important, un déficit de sa balance courante mais bénéficie d'entrées de capitaux à long terme qui couvrent son déficit courant, il n'est pas non plus dans une situation très inquiétante, parce que ce pays a la capacité de compenser le déficit courant par les entrées de capitaux à long terme, ce qui veut dire **qu'il couvre sans difficulté son déficit public par l'épargne domestique et par l'épargne à long terme empruntée auprès du Reste du Monde**. Le Graphique 4 montre que c'est le cas aujourd'hui des Etats-Unis.

Graphique 4
Etats-Unis : balance courante, investissements directs et de portefeuille entrants* (en % du PIB valeur)

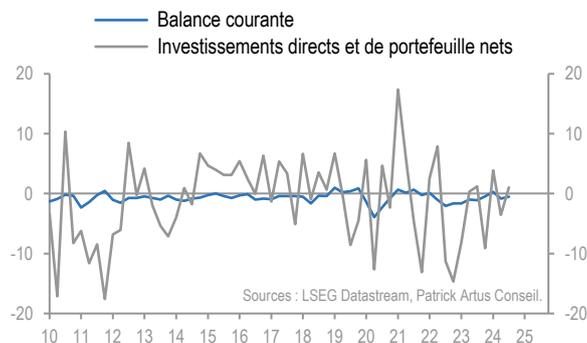


(*) Les investissements directs et de portefeuille entrants sont des entrées de capitaux conduisant à une augmentation des engagements (ici des Etats-Unis), ils sont donc affectés d'un signe positif.

Le cas le plus dangereux : celui des pays qui ont un déficit budgétaire, un déficit de leur balance courante et pas d'entrées de capitaux à long terme

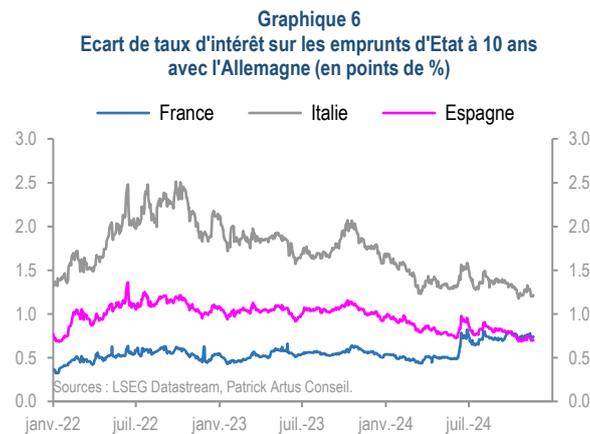
Si un pays a un déficit public, un déficit de sa balance courante et de faibles entrées de capitaux à long terme, **il doit financer une partie de son déficit public par des entrées de capitaux à court terme**, ce qui rend fragile le financement du déficit public et expose ce pays au risque de crise de la dette publique. **C'est par exemple le cas de la France (Graphique 5)**.

Graphique 5
France : balance courante, investissements directs et de portefeuille nets (en % du PIB valeur)



Synthèse : tant que l'épargne domestique ou l'épargne à long terme empruntée auprès du Reste du Monde couvrent le déficit budgétaire, le risque d'une crise des finances publiques est faible

Si le déficit public est couvert soit par l'épargne domestique (le pays a un excédent de sa balance courante), soit par l'épargne à long terme empruntée auprès du Reste du Monde (le pays a des entrées de capitaux à long terme qui couvrent son déficit de la balance courante), le risque d'une crise de la dette publique, et d'une hausse forte induite des taux d'intérêt à long terme, est faible. La situation dangereuse est donc celle des pays qui ont un déficit budgétaire important, un déficit de leur balance courante et de faibles entrées de capitaux (par exemple la France), puisqu'ils utilisent des entrées de capitaux à court terme pour financer une partie de leur déficit public. Le risque est donc que le spread des taux d'intérêt à long terme de la France vis-à-vis de l'Allemagne dépasse à terme le niveau du spread de l'Italie ([Graphique 6](#)).



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.