

Perspectives

N°24/054 – 26 février 2024

FRANCE – Le taux d'endettement des agents non financiers est-il préoccupant ?

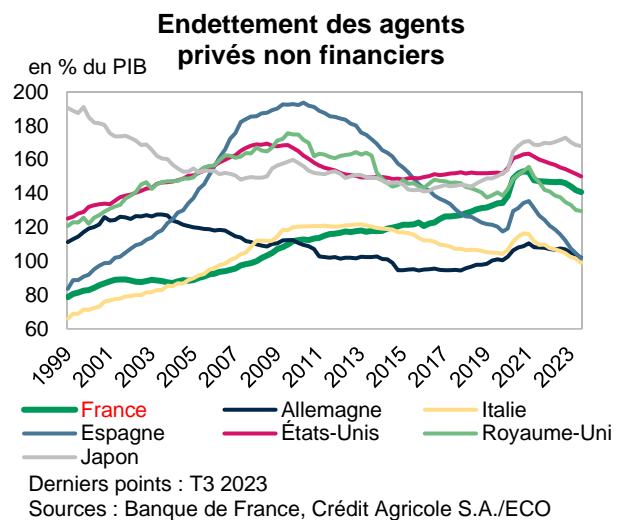
La Banque de France a publié [le taux d'endettement des agents non financiers au troisième trimestre 2023](#), proposant une comparaison avec les autres grands pays développés. Les ratios d'endettement apparaissent ainsi élevés en France par rapport aux autres grandes économies de la zone euro, pour le secteur privé comme pour les administrations publiques. La France ressort toutefois dans une position intermédiaire dans une comparaison plus étendue intégrant le Royaume-Uni, les États-Unis et le Japon.

Le taux d'endettement des agents non financiers privés (ménages et sociétés non financières) est de nouveau en baisse en France comme dans les autres grands pays avancés au troisième trimestre 2023, grâce à la progression du PIB en valeur. À près de 141% du PIB, il reste en France le plus élevé parmi les grands pays européens, puisqu'il est proche de 100% du PIB en Allemagne, en Espagne et en Italie, et de 130% du PIB au Royaume-Uni. L'endettement privé français rapporté au PIB est en revanche inférieur à celui prévalant aux États-Unis (150%), et surtout au Japon (168%).

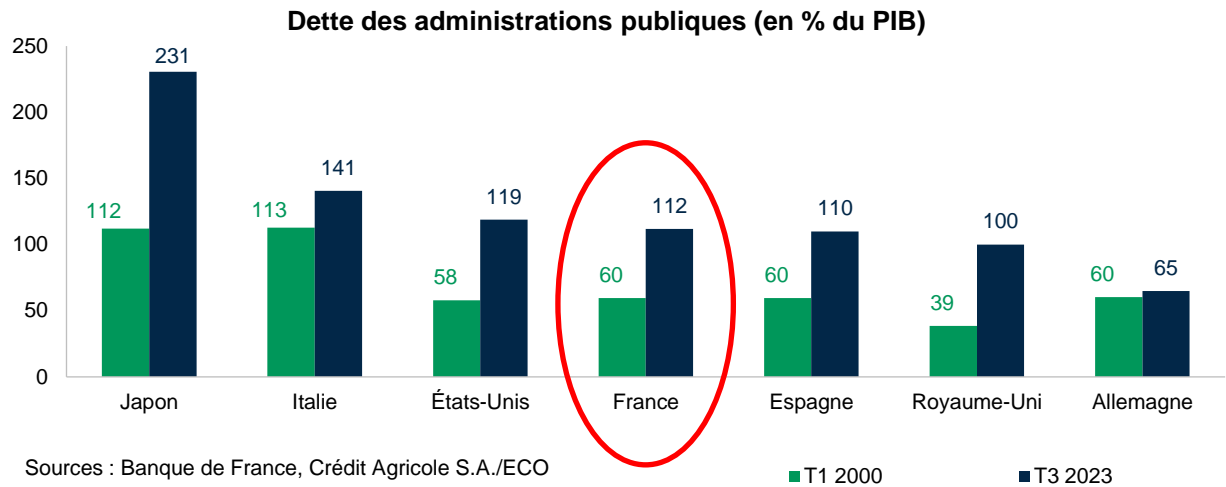
L'endettement des ménages s'établit à près de 63% du PIB en France. Ce niveau est supérieur à celui des autres grands pays de la zone euro (autour de 50% en Allemagne et en Espagne, et de 40% en Italie), mais se révèle en-deçà de celui du Royaume-Uni (80%). Il est par ailleurs inférieur aux taux japonais (66%) et états-unien (100%). Rapporté au revenu disponible brut (RDB) des ménages et non au PIB, l'endettement des ménages s'élève à 96% en France, là aussi au-dessus de celui prévalant dans les autres grandes économies de la zone euro, mais nettement plus faible que celui du Japon (117%), du Royaume-Uni (123%) et des États-Unis (131%).

Pour les sociétés non financières (SNF), l'endettement brut est de 78% du PIB en France, soit plus que dans les autres grands pays européens (proche de 50% en Allemagne, en Espagne et au Royaume-Uni, et à 60% en Espagne) et aux États-Unis (50%). Il demeure nettement en-deçà du taux japonais (102%). Toutefois, en déduisant de l'endettement des SNF leur trésorerie disponible, l'endettement dit « net » reste plus élevé en France (39% du PIB) que dans les autres pays européens, mais dans une bien moindre mesure (il s'établit autour de 30% dans les trois autres grandes économies de la zone euro et de 20% au Royaume-Uni). La dette nette des SNF en France est en outre proche de celle aux États-Unis (35%) et au Japon (41%).

Le taux d'endettement des administrations publiques (APU) est également élevé en France (près de 112% du PIB au troisième trimestre 2023), nettement supérieur en particulier à celui de l'Allemagne (65%) et au seuil de Maastricht de 60%, censé assurer la soutenabilité de la dette publique. Au sein des grandes économies de la zone euro, seule l'Italie a une dette publique plus importante (près de 141% du PIB).



Comme déjà évoqué à plusieurs reprises en matière de taux d'endettement dans cet article, les États-Unis et le Japon font « pire » que la France.



☑ **Notre opinion** – Le taux d'endettement élevé des agents non financiers en France pourrait être un problème compte tenu de la hausse des taux d'intérêt de ces deux dernières années. Les agents économiques en besoin de financement sont en effet les plus affectés, car le coût de financement marginal auquel ils font face a beaucoup augmenté et le resserrement des conditions de financement peut occasionner des difficultés à obtenir un nouveau prêt bancaire. La France bénéficie toutefois d'une caractéristique protectrice, avec une part des prêts à taux variable particulièrement faible en comparaison internationale, notamment par rapport aux autres grands pays de la zone euro. Le coût de financement moyen (ou service de la dette) y augmente de ce fait nettement moins que le coût de financement des nouveaux emprunts, ce qui limite les risques de défaut des agents sur leur dette et in fine les risques pour le système financier. En outre, dans le cadre de l'épisode inflationniste récent, les débiteurs (nets) se sont plutôt retrouvés gagnants, quand les créanciers (nets) sont sortis perdants. Pour les débiteurs (emprunteurs nets), la valeur nominale de la dette est en effet fixe mais sa valeur réelle a diminué, quand les revenus (salaires, profits) ont eux été dynamiques. Pour les créanciers, la valeur réelle (son pouvoir d'achat) du patrimoine a diminué, venant amoindrir ce qu'ils peuvent en tirer. Les ménages français, plus fortement endettés que leurs homologues des grands pays européens, ont donc sans doute davantage bénéficié de cet effet redistributif.

Concernant l'endettement public, si la France risque fortement de se retrouver en procédure de déficit excessif cette année, le gouvernement semble s'employer à respecter sa trajectoire de déficit public (à 4,4% du PIB en 2024), alors que le déficit de l'an dernier risque d'avoir dérapé davantage que prévu (au-delà de 4,9%). Par souci de réalisme, le gouvernement révisé fortement sa prévision de croissance à la baisse pour cette année (à 1% contre 1,4% dans le projet de loi de finances pour 2024 à l'automne dernier), ce qui mécaniquement dégrade les perspectives des finances publiques (les recettes publiques ont tendance à augmenter avec la croissance, quand à l'inverse certaines dépenses diminuent). Sans doute par crainte d'une dégradation de la note de la France par les agences de notation, il a toutefois cherché à contrecarrer cet effet négatif sur les finances publiques avec l'annulation de 10 milliards d'euros de dépenses passée par décret cette semaine, éborgnant au passage une partie de ses engagements en matière de transition écologique (-2,2 Mds€ dont 1 Md€ sur MaPrimeRénov' et 400 M€ sur le Fonds vert), mais aussi d'emploi (-1,1 Md€) et d'enseignement supérieur (-900 M€). De quoi douter un peu plus de la promesse gouvernementale d'un taux de chômage à 5% à horizon 2027. Reste à savoir si le jeu en valait la chandelle, c'est-à-dire si, d'une part, cela convaincra les agences de notation, et si, d'autre part, il est bien judicieux de réduire les dépenses publiques à un moment où la croissance patine.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
22/02/2024	Nigeria – Un pays en proie à de multiples défis	Afrique et Moyen-Orient
21/02/2024	Indonésie – Adoubé par Jokowi, le général Subianto s'impose facilement dans les urnes	Asie
20/02/2024	France – Des créations d'entreprises toujours vigoureuses en 2023	France
19/02/2024	L'économie britannique est tombée en récession au T4-2023	Royaume-Uni
16/02/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
15/02/2024	ECO Tour 2024 : état de l'économie française secteur par secteur	France
14/02/2024	La fragmentation géopolitique fait évoluer la grammaire du risque pays	Monde
14/02/2024	Italie – Rebond de la production industrielle	Italie
14/02/2024	Thaïlande – Agitation politique, stagnation économique	Asie
12/02/2024	France – L'Insee table sur une croissance modérée au premier semestre	France
09/02/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
09/02/2024	Au-delà du discours politique, les dessous de la smicardisation	France

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques :** DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.