

Perspectives

N°24/106 – 16 avril 2023

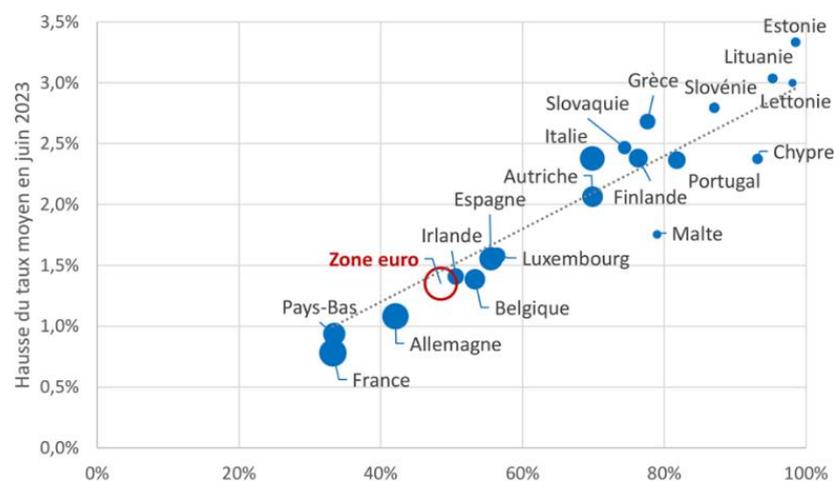
FRANCE – Une moindre hausse du taux d'intérêt moyen sur la dette des entreprises qu'en zone euro

La Banque de France a récemment publié un [billet](#) de son Bloc-notes Éco dédié à la relation entre hausse des taux d'intérêt moyens versés et structure de l'endettement des entreprises dans les différents pays de la zone euro. Celui-ci confirme une hausse des taux d'intérêt plus faible en France en moyenne que dans l'ensemble des pays de la zone euro dans le contexte de resserrement monétaire récent, en lien avec un endettement des entreprises plus fréquemment à taux fixe et à long terme.

La France se distingue au sein de la zone euro par une dette des entreprises plus fréquemment à taux fixe et à long terme (près de quatre ans de maturité médiane, et pour plus de 80% à taux fixe), aux côtés de l'Allemagne et des Pays-Bas. Ses voisins du sud, l'Espagne et l'Italie, et surtout les pays baltes (maturité médiane inférieure à dix-huit mois et dette à 90% à taux variable pour ces derniers), sont dans le cas inverse, avec davantage d'endettement à taux variable et à plus court terme, en comparaison de la moyenne en zone euro. Cette structure d'endettement a un impact sur la hausse des taux d'intérêt moyens versés par les entreprises sur leur dette. En effet, si la hausse des taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est immédiate dans le cadre d'une hausse des taux d'intérêt directeurs, le taux moyen sur le stock de dette augmente plus rapidement lorsque la dette est à taux variable, ou que les emprunts à taux fixe doivent être plus fréquemment renouvelés (dette à court terme). Entre fin 2021 et mi-2023, la France affiche ainsi la plus faible hausse de taux d'intérêt moyen pour les entreprises en zone euro (+0,8 pp), quand l'Estonie a connu la plus forte hausse (+3,3 pp).

L'étude de la Banque de France ne porte que sur une partie de la dette des entreprises, celle pour laquelle l'Eurosystème dispose de données détaillées. Ces données couvriraient toutefois 50% de la dette des entreprises en zone euro, en Espagne et en Allemagne, et même 55% en Italie et 65% en France, ce qui semble suffisant pour en tirer des conclusions.

Structure initiale de la dette et hausse des taux d'intérêt versés entre le 31 décembre 2021 et le 30 juin 2023



Facteur de révision des taux à 18 mois au 31 décembre 2021

Note : le facteur de révision est un indicateur résumant la structure d'endettement des entreprises, il indique la proportion de la dette dont les conditions de taux vont varier dans un horizon de 18 mois, soit parce qu'ils sont à taux variable, soit parce qu'ils devront être remboursés.

Sources : Banque de France, Crédit Agricole S.A./ECO

✓ **Notre opinion** – La structure de l'endettement a relativement protégé les entreprises en France face au resserrement monétaire le plus rapide de la BCE, ce qui peut d'ailleurs expliquer la relative bonne tenue de leur investissement jusqu'au troisième trimestre 2023. Toutefois, à politique monétaire inchangée, le taux d'intérêt moyen versé par les entreprises françaises sur leur dette devrait continuer d'augmenter progressivement à mesure que le stock de dette se renouvelle et rattraper celui des autres pays de la zone euro. En outre, si cette structure se révèle protectrice dans le cas d'une hausse de taux, elle ralentira aussi la transmission de la politique monétaire lorsque celle-ci deviendra plus accommodante, retardant la baisse de taux d'intérêt moyen versé en comparaison d'autres pays de la zone euro. Cela concourt à un effet plus lent et diffus de la politique monétaire et renforce [notre scénario publié récemment](#), avec un investissement encore négativement affecté en 2024 par le resserrement passé des conditions financières et qui rebondirait seulement en 2025, malgré des taux d'intérêt directeurs qui commenceraient à diminuer dès juin 2024.

Article publié le 12 avril 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
12/04/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
11/04/2024	Espagne – Les prix de l'immobilier résistent en 2023	Zone euro
11/04/2024	France – Scénario 2024-2025 : la reprise à l'horizon	France
10/04/2024	Royaume-Uni – Le marché immobilier voit le bout du tunnel	Royaume-Uni
10/04/2024	Espagne – Scénario 2024-2025 : résilience de l'activité	Zone euro
10/04/2024	Géo-économie – Tensions et recompositions	Géo-économie
09/04/2024	Zone euro : l'inflation clôt le trimestre sur une baisse	Zone euro
05/04/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
05/04/2024	Monde – Scénario macro-économique 2024-2025 : normalisation(s) ?	Monde, scénario
05/04/2024	Dérapage des finances publiques en France, une incidence à long terme	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.