

12.1 Monnaie - Crédit

À la fin de l'année 2014, l'endettement des **agents non financiers (ANF) résidents** s'établit à 4 638,8 milliards d'euros, en hausse de 4,2 % sur l'année, une accélération imputable aux sociétés non financières. En revanche, l'augmentation des encours de dette des ménages – y compris les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) – et des administrations publiques fléchit. Apprécié en proportion du PIB, le **ratio d'endettement** des ménages et des **administrations publiques (APU)** continue de croître. Après une année de quasi-stabilité, celui des **sociétés non financières (SNF)** rebondit de 3,4 points.

S'agissant des modalités d'endettement, la croissance des encours de titres de créance émis par les ANF accélère à 6,3 %, sur une tendance plus rapide que les crédits obtenus des institutions financières : + 2,3 %.

Le taux de croissance annuel des crédits aux ménages diminue très légèrement, du fait du ralentissement des crédits à l'habitat en lien avec la baisse des transactions et celle des prix de l'immobilier. En revanche, l'encours de prêts aux SNF augmente de nouveau en 2014, les entreprises procédant à la reconstitution de leurs stocks tout en maintenant leur investissement au même niveau qu'en 2013.

Les grandes entreprises recourent davantage au financement de marché. L'encours des titres de long terme, largement prépondérant, augmente de 12,1 % et celui des titres à court terme rebondit à 29,3 milliards d'euros. Au total, la part des titres de créance émis par les

SNF augmente sensiblement, atteignant 36,3 % de leur endettement total.

L'endettement bancaire des administrations publiques progresse à un rythme plus modéré que l'année précédente. Parallèlement, la croissance de l'encours des financements par émission de titres de dette est stable à + 4,6 %. Les APU privilégient l'émission de titres à long terme qui atteint 1 510,4 milliards d'euros. Elles procèdent dans le même temps à des remboursements nets de titres de créance à court terme.

Le rythme de croissance de l'agrégat large M3 de la zone euro s'accélère en 2014. Sa composante française se redresse significativement après un repli en 2013.

Dans un contexte de **taux d'intérêt** particulièrement bas réduisant le coût d'opportunité de leur détention, les **dépôts à vue** bénéficient de la forte préférence pour la liquidité des agents non financiers notamment des ménages.

Certaines composantes de M3 s'érodent néanmoins, des arbitrages de portefeuilles s'effectuant au détriment des placements bancaires à court terme et en faveur d'actifs plus rémunérateurs, en particulier les plans d'épargne logement (PEL) et l'assurance-vie.

Principale contrepartie de **l'agrégat monétaire M3**, l'encours des crédits aux sociétés non financières reste dynamique en France tandis qu'il se contracte dans la zone euro. En outre, les crédits aux ménages restent orientés à la hausse en France alors qu'ils stagnent dans la zone euro. ■

Définitions

Agents non financiers (ANF) résidents : ensemble regroupant les ménages, les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM), les sociétés non financières et les administrations publiques.

Fonds européen de stabilité financière (FESF) : communément appelé **Fonds de secours européen**, est un fonds de stabilisation, sous la forme d'un fonds commun de créance, approuvé par les États membres de l'Union européenne le 9 mai 2010.

Ratios d'endettement : suivi qui permet d'apprécier l'adéquation des financements obtenus sous forme d'emprunts par les agents économiques aux évolutions de l'économie réelle. La répartition par instruments des financements obtenus (crédits, titres de créance) fournit des indications sur les substitutions entre les différentes formes d'endettement.

Administrations publiques (APU), agrégats monétaires (M1, M2, M3), dépôt à terme, dépôt à vue, organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), sociétés non financières (SNF), taux d'intérêt : voir rubrique « définitions » en annexes.

Pour en savoir plus

- « Chiffres clés de la zone euro », Banque de France, août 2015.
- « L'économie française », Insee Références, édition 2015.
- *Bulletin de la Banque de France* n° 199, 1^{er} trimestre 2015.

Retrouvez le TEF sur www.insee.fr dans la collection « Insee Références »

Endettement des agents non financiers en 2014

en fin d'année en milliards d'euros

	Encours	14/13 en %
Endettement des agents non financiers	4 638,8	4,2
Ménages et ISBLSM ¹	1 179,7	1,8
Sociétés non financières	1 421,3	6,0
Administrations publiques ²	2 037,8	4,3
Crédits auprès des Institutions financières³	2 379,0	2,3
Ménages et ISBLSM ¹	1 179,7	1,8
Sociétés non financières	905,0	2,6
Administrations publiques	294,1	4,0
Dépôts au passif du Trésor⁴	40,0	- 2,7
Financements de marché	2 219,9	6,3
Sociétés non financières	516,3	12,5
Titres de créance à court terme	29,3	21,4
Titres de créance à long terme	487,0	12,1
Administrations publiques	1 703,6	4,6
Titres de créance à court terme	193,2	- 3,2
Titres de créance à long terme	1 510,4	5,6

1. Institutions sans but lucratif au service des ménages.

2. Dette publique au sens de Maastricht.

3. Institutions financières monétaires et les autres intermédiaires financiers (organismes de titrisation, etc.).

4. Dépôts auprès du Trésor pour toutes les contreparties autres que les administrations publiques.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux - base 2010.

Principaux indicateurs monétaires et financiers en France et dans la zone euro

glissement annuel de déc. à déc. en %

	2011	2012 (r)	2013 (r)	2014
M1				
Zone euro ¹	2,0	6,4	5,7	7,9
France (contribution)	5,5	2,8	3,4	8,6
M2				
Zone euro ¹	1,9	4,5	2,5	3,7
France (contribution)	6,8	5,2	2,3	3,5
M3				
Zone euro ¹	1,6	3,5	1,0	3,7
France (contribution)	2,7	2,4	0,8	3,6
Crédits au secteur privé				
Zone euro ^{1,2}	0,7	- 0,1	- 2,0	- 0,1
France ³	3,1	2,5	0,7	2,6

1. Données corrigées des effets saisonniers et calendaires.

2. Crédits (y c. crédits titrisés) consentis par les institutions financières monétaires (IFM) résidant dans la zone euro aux résidents de la zone euro hors IFM et hors administrations publiques.

3. Crédits (y c. crédits titrisés) consentis par les institutions financières monétaires (IFM) résidant en France aux résidents français hors IFM et hors administrations publiques.

Sources : Banque de France ; Banque centrale européenne.

Dépôts et dépôts à terme

encours fin d'année en milliards d'euros

	2000	2013	2014
Dépôts à vue	333,5	617,7	669,8
dont : ménages ¹	144,0	295,5	314,2
sociétés non financières	105,6	231,2	254,1
Comptes sur livret	274,6	625,1	615,8
dont : livrets A et bleus	115,3	263,2	260,0
livrets soumis à l'impôt	46,1	172,5	169,5
Dépôts à terme de 2 ans ou moins	56,5	150,7	156,3
Dépôts à terme de plus de 2 ans	279,8	499,3	456,5
dont ménages ¹	274,3	274,8	289,6
dont plans d'épargne logement	190,3	197,7	215,9

1. Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

Source : Banque de France.

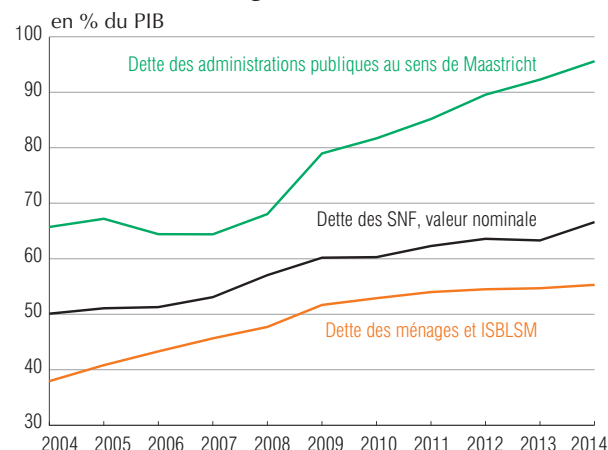
Crédits des établissements de crédit implantés en France à des résidents français

encours fin d'année en milliards d'euros

	2012	2013	2014
Crédits aux résidents par secteur bénéficiaire			
Secteur privé (y c. titrisation)	2 100,0	2 114,9	2 167,7
Administrations publiques	206,8	213,1	214,7
Total corrigé	2 306,8	2 328,0	2 382,4
Crédits aux sociétés non financières			
Investissement	563,0	568,0	581,7
Trésorerie	174,1	167,5	175,6
Autres objets	82,0	81,3	81,1
Total	819,1	816,7	838,4
Crédits aux ménages			
Habitat	874,2	907,0	927,4
Trésorerie	160,4	157,3	159,5
Autres objets	92,1	92,3	91,5
Total	1 126,7	1 156,6	1 178,4

Source : Banque de France.

Ratios de dette des agents non financiers



Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux - base 2010.

Taux d'intérêt à court et à long terme par pays

taux moyen annuel en %

	1999	2013	2014
France			
Court terme	2,93	0,17	0,21
Long terme	4,62	2,21	1,66
Zone euro			
Court terme	2,93	0,17	0,21
Long terme	4,66	3,01	2,28
Royaume-Uni			
Court terme	5,46	0,56	0,58
Long terme	5,06	2,34	2,51
États-Unis			
Court terme	5,37	0,33	0,28
Long terme	5,73	2,35	2,53
Japon			
Court terme	0,22	0,15	0,13
Long terme	1,75	0,72	0,55

Note : les taux interbancaires à trois mois (taux à court terme) sont identiques pour tous les pays de la zone euro. Les taux à long terme sont les taux se référant au rendement des obligations d'État.

Sources : Banque centrale européenne ; Banque de France.