

MÉTHODE

Taux d'endettement des agents non financiers

février 2021

Cette notice précise le concept de dette retenu dans le Stat Info « Taux d'endettement des agents non financiers – Comparaison Internationale ».

1. Définition et concepts retenus pour les taux d'endettement

Selon le système de comptabilité nationale (§22.104), la dette se définit comme un sous-ensemble spécifique de passifs identifiés en fonction du type d'instruments financiers qu'elle inclut. De façon générale, la dette comprend tous les passifs qui exigent le paiement d'intérêts ou d'un principal, à une ou plusieurs dates dans le futur. Par conséquent, tous les titres de dette sont des passifs, mais certains passifs, tels que les actions et les produits financiers dérivés, ne sont pas des dettes.

1.1 Secteurs institutionnels

L'endettement est calculé pour plusieurs secteurs institutionnels¹ qui correspondent à ceux définis par le système européen de comptabilité nationale (SEC) :

- les ménages : particuliers, entrepreneurs individuels et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) ;
- les sociétés non financières (SNF) ;
- les administrations publiques (APU) qui regroupent les administrations centrales, celles d'États fédérés², les administrations locales et les celles de sécurité sociale.

Les agents non financiers privés (ANFP) correspondent au groupement des ménages et des SNF. ; les agents non financiers (ANF) sont constitués des agents non financiers privés et des APU.

1.2 Instruments concernés

L'endettement présenté dans le SI ne reprend que trois instruments financiers définis par le SEC :

- Les prêts (AF4) pour tous les secteurs institutionnels (ménages, SNF, APU) ;
- Les titres de créance (AF3) pour les SNF et les APU³ ;
- Les dépôts (AF2) reçus (c'est-à-dire ceux enregistrés au passif) pour les APU⁴, car le concept d'endettement retenu correspond à la celui de Maastricht⁵.

Ainsi, les crédits commerciaux ne sont pas intégrés pour deux raisons. D'une part, leurs montants sont connus avec retard. D'autre part, ces opérations figurant généralement à la fois à l'actif et au passif d'un même secteur, leur inclusion conduirait à surestimer le taux d'endettement. Enfin, pour des raisons similaires, les prêts entre agents non financiers ne sont pas retenus, voir *infra* « Consolidation ».

¹ Pour le cas particulier des États-Unis, voir la partie 2.4.

² Cela concerne uniquement les États fédéraux : États-Unis et l'Allemagne.

³ Les ménages peuvent en principe émettre des titres de créance mais cela représente généralement une composante marginale de leur passif.

⁴ Seuls les sociétés financières et les APU peuvent avoir des dépôts à leur passif à la différence des ménages et des SNF.

⁵ <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5937189/KS-GQ-14-010-EN.PDF/>

1.3 Valorisation

Contrairement aux comptes financiers⁶ où les encours d'instruments financiers sont valorisés au prix des marchés, les encours de dette sont exprimés ici en valeur nominale. Ainsi, pour les titres de créances, les montants enregistrés correspondent à la valeur due à l'échéance par le débiteur et non à celle des titres pour leurs détenteurs. Pour les emprunts et les titres de créances en devises, l'encours nominal est converti en euros en appliquant le taux de change de la date d'arrêté considérée. Le montant de ces opérations est donc affecté par les variations du taux de change de l'euro vis-à-vis des devises de libellé.

1.4 Consolidation

La consolidation consiste à prendre en compte l'appartenance de différentes entités à un même secteur et donc à neutraliser toutes les transactions ou expositions entre les entités de ce même secteur. Cette consolidation sectorielle est rendue possible par le fait que les comptes financiers sont établis à partir de sources en « qui-à-qui » – et même si ces mêmes comptes sont présentés de façon non consolidée – . La consolidation permet d'éviter des phénomènes de double-compte, c'est-à-dire à chaque fois que les détentions croisées d'actifs/de passifs entre agents d'un même secteur sont importantes ou, susceptibles de l'être :

- Pour les ménages, le passif des prêts n'est pas consolidé car ils s'endettent quasi exclusivement auprès des intermédiaires financiers ;
- Pour les SNF, au contraire, les prêts entre entreprises sont importants et sont donc consolidés. S'agissant des titres de créances, les données ne sont pas consolidées car la part des titres que les SNF détiennent vis-à-vis d'autres SNF est marginale ;
- Pour les APU, tous les instruments de dettes (dépôts, crédits et titres de créances) sont consolidés des éléments détenus à l'intérieur du secteur des administrations publiques, conformément à la pratique retenue pour mesurer la dette au sens de Maastricht. Pour les États-Unis et le Japon, plus de précisions sont apportées dans les parties 2.4 et 2.5.

Encadré : La consolidation des prêts des SNF

Plusieurs mesures de l'endettement des SNF coexistent : elles diffèrent par leur niveau de consolidation et leurs traitements des crédits effectués entre SNF, qui peuvent être non pertinents pour l'analyse macroéconomique de la dette des entreprises.

La dette non consolidée (figure 1) des SNF est l'approche la plus simple et la plus large. Elle mesure la somme de l'ensemble des dettes au passif des sociétés non financières. Cette approche inclut l'ensemble des crédits contractés entre deux SNF ce qui rend la mesure très dépendante des choix d'organisation au sein des groupes. Ainsi, la mesure de dette non consolidée est différente suivant le cas où une filiale se financerait directement avec un crédit auprès d'une banque ou si elle se finance auprès de sa société-mère qui elle-même souscrit un crédit bancaire à cette fin. Dans ce second cas, le montant du crédit est compté deux fois (une fois pour la société mère et une fois pour la société fille) et ce double comptage serait neutralisé si la société-mère choisissait d'absorber sa filiale (reflétant l'impact des choix d'organisation).

⁶ <http://webstat.banque-france.fr/fr/browse.do?node=5384333>

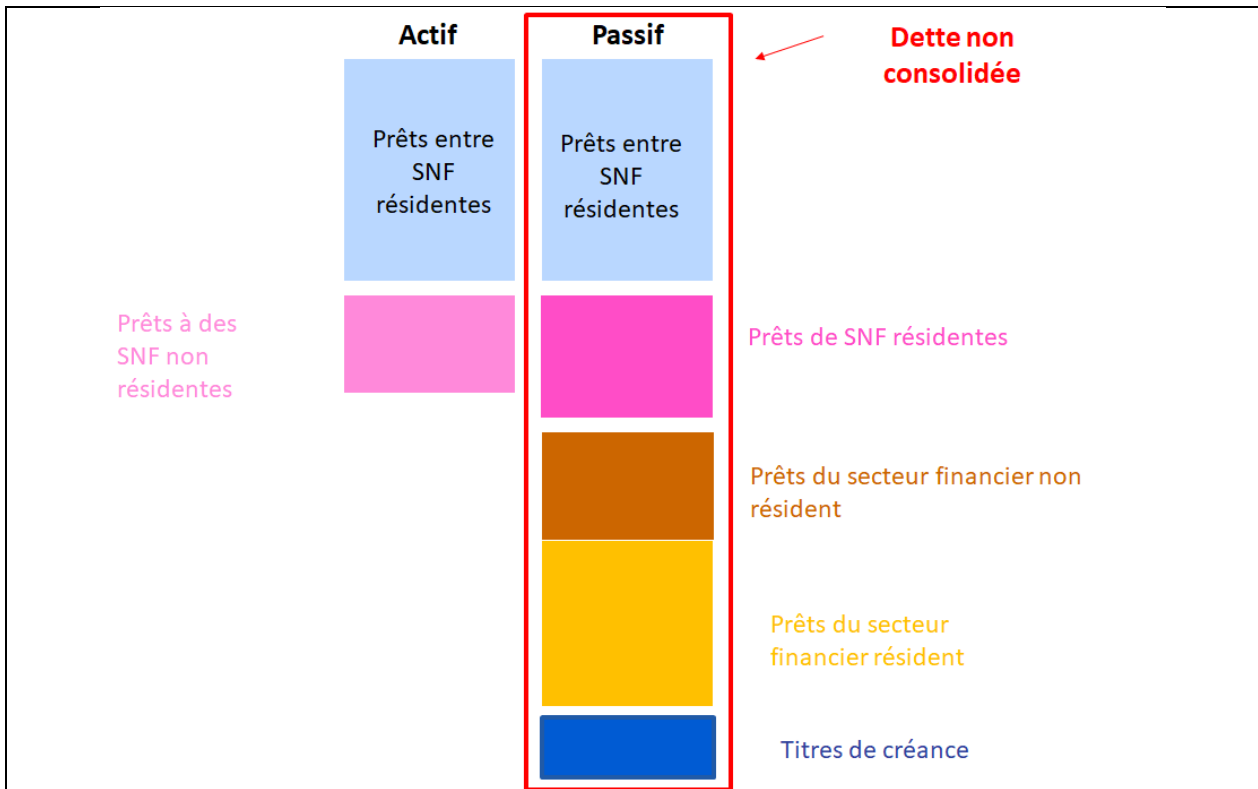


Figure 1 : Périmètre de la dette non consolidée

Une première consolidation (figure 2), reprise par Eurostat, que l'on peut appeler intra-sectorielle résidente consiste à déduire les crédits effectués entre SNF résidentes du total des crédits au passif des SNF. Cette mesure demande de disposer d'informations sur les contreparties des crédits au bilan des entreprises (données « de qui à qui »).

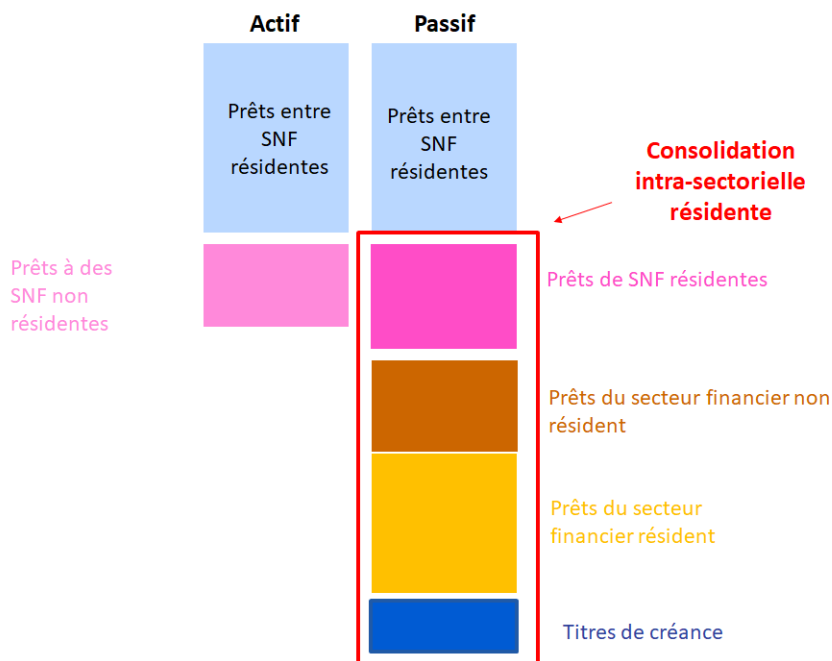


Figure 2 : Consolidation intra-sectorielle résidente

Une seconde consolidation (intra-sectorielle totale, figure 3) comptabilise uniquement les crédits qui figurent à l'actif des institutions financières résidentes et non-résidentes. Ceci est équivalent à retirer, en plus des crédits effectués entre SNF résidentes, les crédits effectués également par les SNF résidentes auprès de contreparties non-résidentes appartenant à un même groupe. L'exclusion de ces opérations spécifiques avec le reste du monde (prêts entre affiliés) rend la consolidation sectorielle équivalente à une consolidation de groupe notamment pour la France. Il est possible de considérer que les prêts enregistrés à l'actif des SNF sont principalement effectués dans le cadre de leurs relations de groupe,

puisque la fonction économique principale des agents non financiers n'est pas l'intermédiation financière. C'est cette seconde consolidation qui est utilisée pour la France dans le cadre du Stat Info « Taux d'endettement des agents non financiers – Comparaisons Internationales ». Cette consolidation permet des comparaisons internationales de meilleure qualité car elle dépend bien moins des choix des organisations des SNF et repose sur un périmètre en général de données statistiques plus précises (des données bancaires principalement).

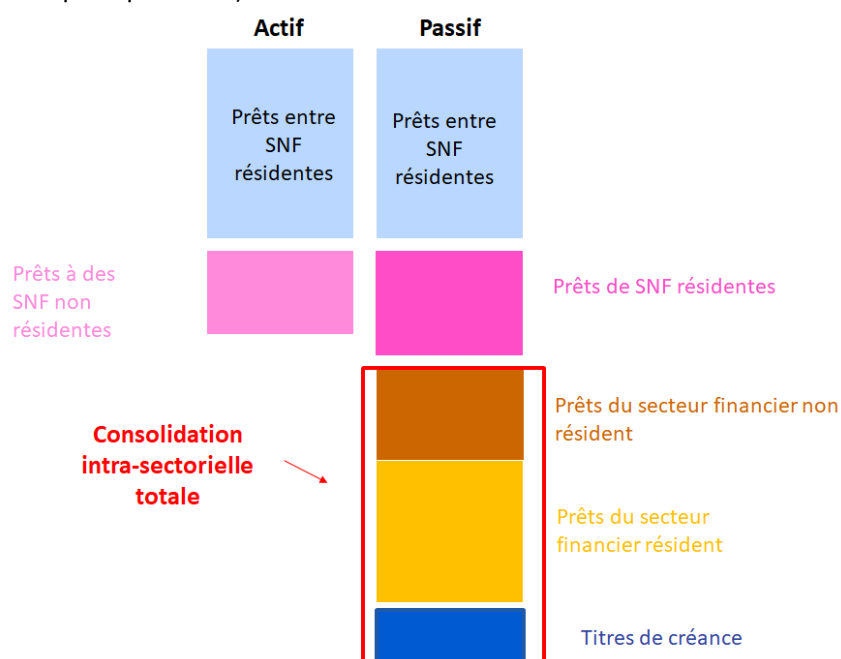


Figure 3 : Consolidation intra-sectorielle totale

Faute d'information détaillée et publiée sur les investissements directs en autres opérations (opérations de trésorerie intragroupe transfrontières), il n'est pas possible de déduire les prêts contractés par des SNF résidentes auprès de SNF non-résidentes pour les autres pays retenus dans cette publication. Pour cette raison, une troisième notion de consolidation (figure 4) est utilisée en déduisant du total des crédits au passif des SNF la totalité des crédits à l'actif des SNF, à tous les secteurs, y compris le reste du monde. Cette mesure ne nécessite pas de disposer de données « de qui à qui ». La Banque de France considère que la deuxième et troisième méthode de consolidation doivent donner à peu près les mêmes résultats, à condition que les prêts des SNF nationales à d'autres SNF du reste du monde soient à peu près égaux aux prêts de SNF du reste du monde à des SNF nationales.

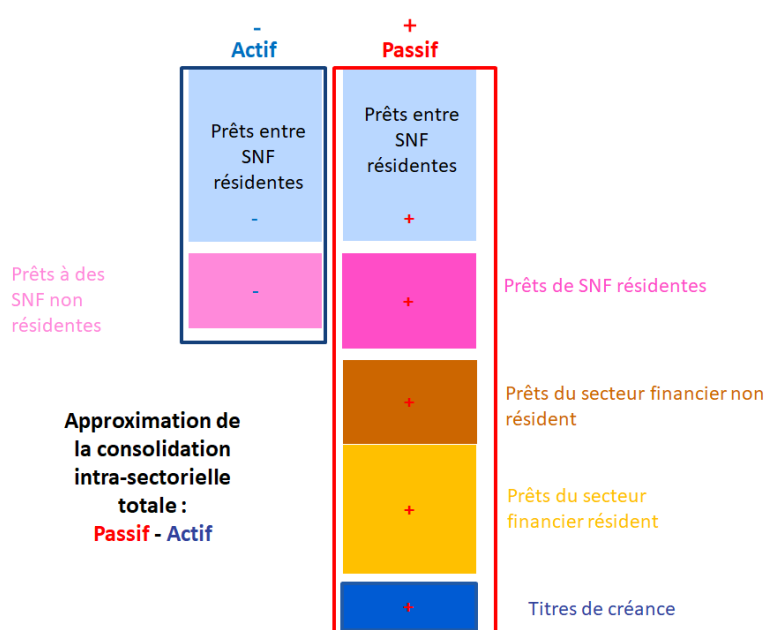


Figure 4 : Troisième approche de consolidation (approximation de la consolidation intra-sectorielle totale)

Au-delà des mesures retenues dans la publication, les différentes mesures de dette se complètent et peuvent être plus ou moins pertinentes suivant les axes d'analyses souhaités.

1.5 Normalisation et ratio

Les ratios de dette publiés présentent l'endettement de chaque secteur, rapporté à un indicateur de revenu ou d'activité : la valeur ajoutée (VA) pour les SNF, le revenu disponible brut⁷ (RDB) pour les ménages et le produit intérieur brut (PIB) pour tous les secteurs. Quelle que soit la variable retenue pour la normalisation (RDB, VA ou PIB), les séries utilisées sont mesurées aux prix courants, corrigées des variations saisonnières et annualisées⁸.

1.6 Fréquence et dessaisonnalisation

Les ratios d'endettement présentés dans le Stat Info sont en fréquence trimestrielle : pour chaque date, la valeur est celle enregistrée le dernier jour du trimestre. Les encours ne sont pas corrigés des variations saisonnières, à l'exception des données relatives la France (cf. partie 2.1).

2. Caractéristiques des données par pays

La partie 1 présente de façon générale le concept d'endettement retenu. Toutefois, en raison des caractéristiques des données de comptabilité nationale publiées, des traitements spécifiques sont parfois introduits.

2.1 La France

L'endettement des SNF. La composante « prêt » de l'endettement des SNF correspond pour la France aux crédits contractés auprès des établissements de crédits résidents et non-résidents (donc à l'exception des crédits intra-groupes et inter-entreprises). Elle s'écarte ainsi de ce qui est calculé pour les autres pays pour lesquels les données sont moins détaillées et où la composante prêt de l'endettement des SNF est mesurée comme le solde du passif et de l'actif (voir encadré *supra*). Toutefois, dans le cas de la France, ces deux mesures sont assez proches pour plusieurs raisons : (1) le montant des prêts intragroupes contractés par des SNF résidentes auprès d'entreprises non résidentes est presque identique à celui qu'elles accordent à des entreprises non-résidentes ; (2) les prêts contractés par les SNF auprès des autres agents (c'est-à-dire hors IFM et intragroupe) sont très marginaux ; (3) les prêts accordés par les SNF aux autres agents (c'est-à-dire hors intragroupes) sont également faibles.

Dessaisonnalisation des encours. Le calcul des encours de dette désaisonnalisés⁹ s'opère en trois étapes. (1) Les flux sont corrigés des variations saisonnières (CVS) à un niveau désagrégé, pour chaque agent non financier et chaque instrument financier (crédits, titres de créance et dépôts) suivant leur durée (court / long terme). (2) Les flux trimestriels CVS sont ensuite mis en cohérence avec les flux annuels bruts, de façon à ce que, pour chaque année, la somme des flux trimestriels CVS soit égale au montant annuel correspondant. (3) Enfin, les encours trimestriels de dette CVS sont calculés en cumulant les flux trimestriels d'opérations CVS et les séries trimestrielles de valorisation et de changements de volume (qui ne présentent pas de profil saisonnier identifiable) à partir de l'encours initial (fin 1994)¹⁰. Seule la dette des SNF et des ménages est désaisonnalisée, la dette des APU correspond à la dette de Maastricht publiée par l'Insee qui n'est pas désaisonnalisée.

⁷ Pour le Japon et les États-Unis, voir respectivement les parties 2.4 et 2.5.

⁸ Les variables au dénominateur (RDB, VA ou PIB) sont calculées sur 4 trimestres glissants.

⁹ Voir la NER 107, « La désaisonnalisation des séries d'agrégats monétaires et de crédit à la Banque de France : aspects théoriques et mise en œuvre », E. Fonteny, https://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfdocumentstravail/ner147.pdf

¹⁰ L'encours initial (T41994) est issu d'une CVS directe sur la série d'encours. Ainsi, au 4^{ème} trimestre on ne retrouve pas l'égalité entre la série d'encours brut et la séries d'encours CVS.

2.2 La zone euro

Pour les séries d'endettement à la zone euro, les données produites par la BCE sont utilisées. Ces séries peuvent différer de la somme des passifs et des actifs des pays de la zone euro¹¹. En effet, la BCE réalise des ajustements afin de rétablir la cohérence entre les comptes financiers et d'autres sources statistiques (statistiques monétaires et balance des paiements).

2.3 Le Royaume-Uni

La valorisation des titres de créances négociables. Pour le Royaume-Uni, l'encours de titres de créance négociables émis par les SNF en valeur nominale n'est pas disponible en fréquence trimestrielle, mais uniquement en fréquence annuelle. Les données d'endettement en valeur de marché sont utilisées pour interpoler les données en valeur nominale annuelle.

2.4 Les États-Unis

La sectorisation. Afin de se rapprocher le plus possible des conventions du SEC, le secteur des SNF correspond au secteur marchand (« *Nonfinancial Corporate Business including corporate farms* »), tandis que les entrepreneurs individuels (« *Nonfarm Noncorporate Business* ») est donc regroupé avec les ménages et ISBLSM (« *Households and Nonprofit and Organizations (including farm households)* »).

La dette des APU. Elle couvre l'ensemble des APU (le gouvernement fédéral, les États Fédérés, les agences locales et de sécurité sociale) et comprend les instruments AF2, AF3 et AF4. Elle n'est que partiellement consolidée puisque seuls les dépôts le sont (par différence du passif et de l'actif).

La correction sur le RDB. Le revenu disponible brut est retraité pour le rendre comparable à la définition du SEC. Il est calculé à partir du concept de « *disposable personal income* » publié par le *Bureau of Economic Analysis* (BEA) diminué des intérêts versés (« *Personal interest payments* ») et des transferts courants versés (« *Personal current transfer payments* »). Ensuite, la consommation de capital fixe (« *Consumption of Fixed Capital*¹² ») est ajoutée pour obtenir le revenu disponible brut.

2.5 Le Japon

La dette des APU. La dette publique comprend les titres de créances négociables et les emprunts. Ces derniers sont consolidés mais les titres de créance ne le sont pas.

La correction sur le RDB. Le revenu disponible brut trimestriel du Japon est calculé à partir du revenu disponible net des ménages trimestriels (voir *infra* sources). Cette série est corrigée pour prendre en compte la consommation de capital fixe, laquelle est estimée dans un premier temps sur la base des données relatives aux années antérieures. Les montants sont ensuite recalés sur les chiffres annuels du RDB des ménages japonais lorsqu'ils sont publiés par l'OCDE (avec 18 mois de retard).

3. Les sources utilisées

Les données utilisées pour le calcul des taux d'endettement des agents non financiers (SNF, ménages et APU) sont issues des comptes nationaux trimestriels des différents pays considérés (Allemagne, Espagne, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) ainsi que de la zone euro, et extraites des publications des banques centrales ou des instituts statistiques nationaux (cf. tableau *infra*).

¹¹ La zone euro est constituée de 19 pays (composition fixe) : Allemagne (1999), Autriche (1999), Belgique (1999), Espagne (1999), Finlande (1999), France (1999), Irlande (1999), Italie (1999), Luxembourg (1999), Pays-Bas (1999), Portugal (1999), Grèce (2001), Slovaquie (2007), Chypre (2008), Malte (2008), Slovaquie (2009), Estonie (2011), Lettonie (2014), Lituanie (2015).

¹² Il s'agit pour les ménages et les ISBLSM et les entrepreneurs individuels (« *Noncorporate business* »).

Pays	Instruments de dette	PIB, VA des SNF, RDB des ménages
France	Banque de France http://webstat.banque-france.fr/fr/	INSEE http://www.insee.fr/fr/
Allemagne	Eurostat http://ec.europa.eu/eurostat/fr/home BCE http://sdw.ecb.europa.eu/	Eurostat http://ec.europa.eu/eurostat/fr/home
Espagne		
Italie		
Zone euro		
Royaume-Uni		
États-Unis	Fed www.federalreserve.gov	Bureau of Economic Analysis http://www.bea.gov/
Japon	Banque du Japon www.boj.or.jp	Cabinet Office (CAO) http://www.esri.cao.go.jp

4. Les séries diffusées sur Webstat

Les séries du Stat Info sont diffusées sur le site Webstat (<http://webstat.banque-france.fr/fr/>). Des séries complémentaires sont calculées en valeur de marché. Pour les ménages, la dette est identique quel que soit le mode de valorisation.