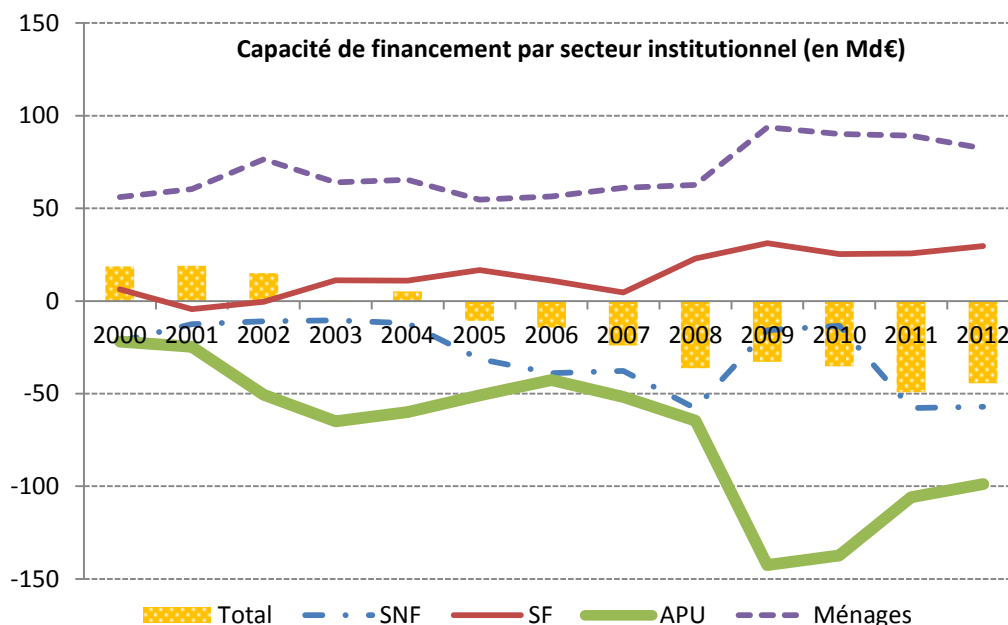


La problématique de l'endettement de l'économie est souvent étudiée de façon fragmentée en fonction des besoins (administrations publiques, ménages, entreprises), ce qui ne permet pas de disposer d'une analyse transversale sur son besoin de financement. A partir des données les plus récentes publiées par l'INSEE et la Banque de France, ce flash vise à présenter une vue d'ensemble sur cette problématique et à situer la France par rapport à ses principaux partenaires.

1. Une dégradation de la capacité de financement du pays....

Le solde de l'économie nationale¹, soit l'écart entre l'épargne brute et les investissements, s'est dégradé sur la période 2000-2012, passant de **+ 18,7Md€ en 2000** à **- 44,5Md€ en 2012**. Ce creusement du besoin de financement s'explique principalement par celui des administrations publiques et, à un degré moindre, par celui des sociétés non financières. A l'inverse, on constate une amélioration de la capacité de financement des ménages et des sociétés financières. Le besoin de financement de l'économie, qui représentait environ **11 % de ses investissements totaux en 2012**, a été couvert par des flux financiers en provenance du reste du monde. Ce constat est confirmé par l'analyse de la **balance des paiements courants**, qui a suivi une évolution similaire au cours de la même période. On observe ainsi une nette dégradation du solde de la balance commerciale, proche de l'équilibre au début des années 2000, ainsi qu'une détérioration de la balance des transferts courants (ex : transferts des migrants et aide au développement). En revanche, les soldes de la balance des services (ex : tourisme) et des revenus (ex : revenus reçus d'investissements extérieurs) se sont améliorés au cours de la période. Du côté du compte financier, le retour à l'équilibre du solde des investissements directs étrangers (qui accusait un déficit de 35Md€ en 2011) s'est accompagné d'une forte réduction de l'excédent des investissements de portefeuille.

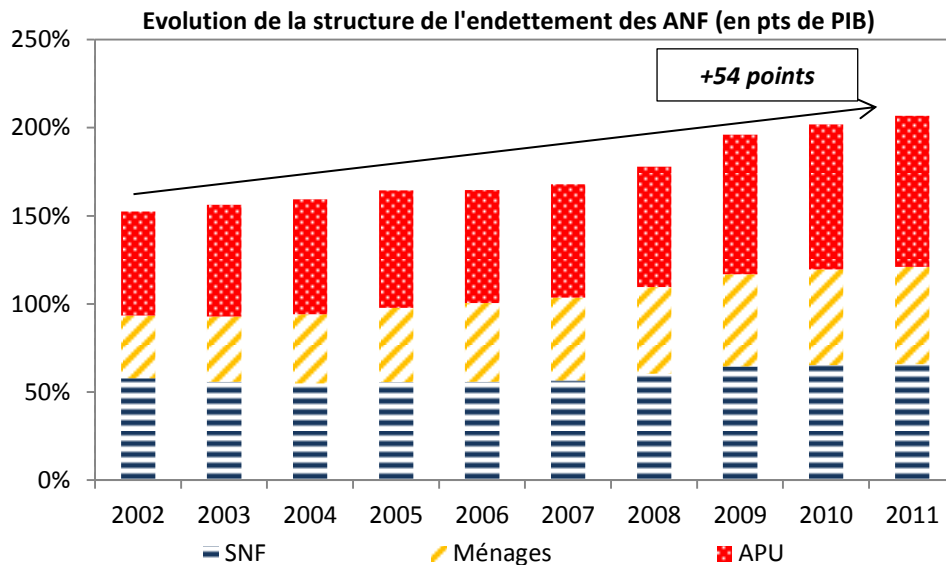


Source : Afep à partir de données INSEE.

¹ Au sens de la comptabilité nationale, cinq grands secteurs institutionnels composent l'économie nationale : les sociétés non financières (SNF), les sociétés financières (SF), les administrations publiques (APU), les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM). Un sixième représente le reste du monde.

2. ... qui se traduit par un endettement, notamment public, croissant

La hausse du besoin de financement de la Nation a eu pour conséquence de creuser la position extérieure nette² de la France, à - 317Md€ en 2011 (soit 15,9 % du PIB). L'endettement des agents non financiers (ANF) a progressé de **54 points de PIB** en l'espace d'une décennie, passant de 152,4 % du PIB en 2002 à près de 207 % du PIB en 2011. Cette hausse ne se ventile pas uniformément entre les différents acteurs économiques. En effet, **l'augmentation de la dette publique explique à elle seule la moitié de cette croissance**. Un peu plus d'un tiers proviendrait de l'endettement croissant des ménages, et seulement **15 % de l'endettement des sociétés non financières**. Cette évolution a déformé la structure de la dette des agents non financiers, composée désormais pour 41,5 % de dette publique, de 32 % de dette des sociétés non financières et de 26,5 % de dette des ménages.



Source : Afep à partir de données INSEE.

3. Comment la France se situe-t-elle par rapport à ses partenaires ?

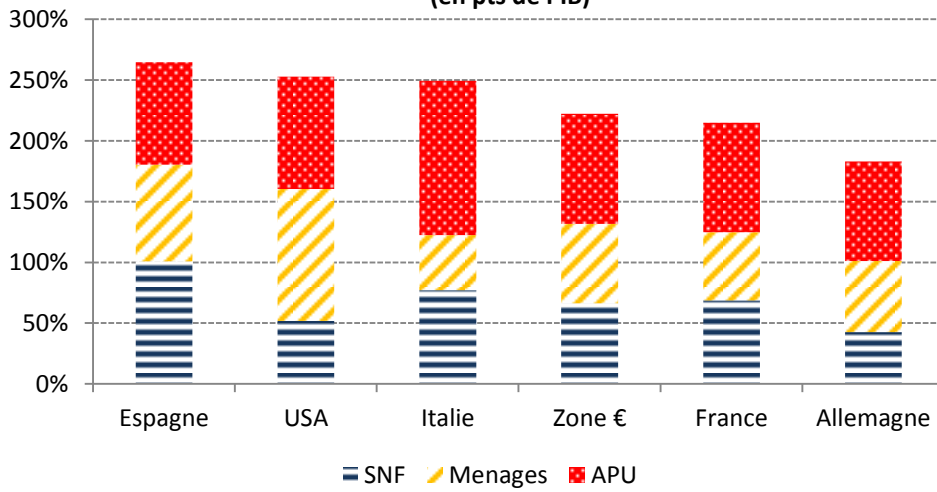
A la notable exception de l'Allemagne, où la hausse de l'endettement public a été totalement compensée par la baisse de l'endettement privé, d'où une stabilité globale du ratio (180 % du PIB), **l'endettement des ANF a nettement augmenté dans la plupart des pays industrialisés** entre 2002 et 2011 (voir graphiques en annexe) : + 43 points de PIB en zone euro (220 % du PIB), + 54 pts en Italie (250 % du PIB), + 58 pts aux Etats-Unis (250 % du PIB), + 92 pts en Espagne (260 % du PIB). Les déterminants de cette hausse varient selon les pays : endettement principalement public aux Etats-Unis (à 70 %), et privé en Europe du Sud (à 80 % en Espagne, dont près de la moitié pour les entreprises et près d'un tiers pour les ménages).

Au cours de la dernière décennie, la dégradation de la capacité de financement de la France a entraîné une hausse importante de l'endettement des agents non financiers, à commencer par celui des administrations publiques. Cette évolution, due en partie à la conjoncture économique, s'est accompagnée d'un endettement croissant des ménages en raison de la hausse ininterrompue et excessive des prix de l'immobilier. Au regard, l'endettement des sociétés non financières a relativement peu augmenté. A l'étranger, la plupart des pays ont expérimenté une nette hausse de leur endettement, même si la nature de ce dernier a différé selon les cas.

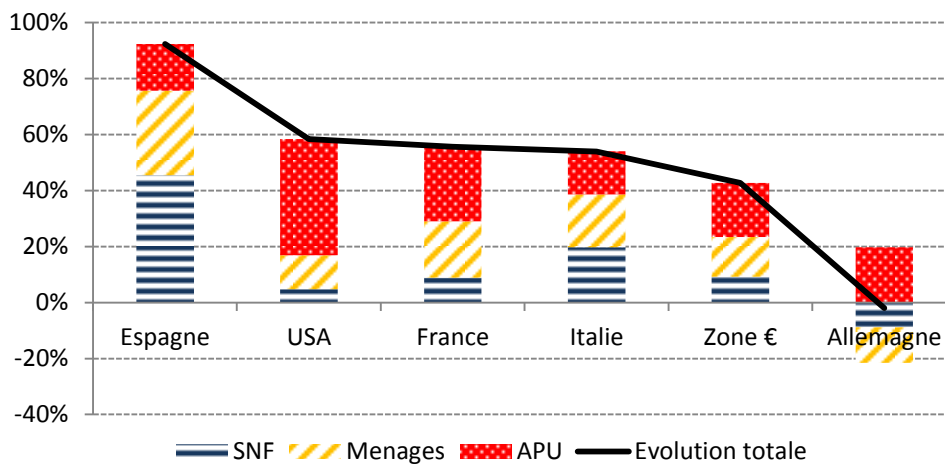
² Soit le solde entre le stock des avoirs à l'étranger des résidents français et le stock des avoirs des non-résidents en France. Une position extérieure nette négative signifie que la valeur des premiers est inférieure à la valeur des seconds.

Annexe

**Structure de l'endettement des ANF au quatrième trimestre 2012
(en pts de PIB)**



**Evolution de l'endettement des ANF entre fin 2002 et fin 2011, par
composantes (en pts de PIB)**



Source : Afep à partir de données Banque de France.