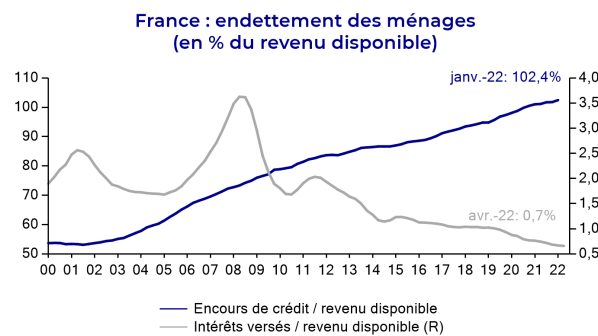


16 septembre 2022

Endettement des ménages

Quel risque fait peser la hausse des taux d'intérêt ?

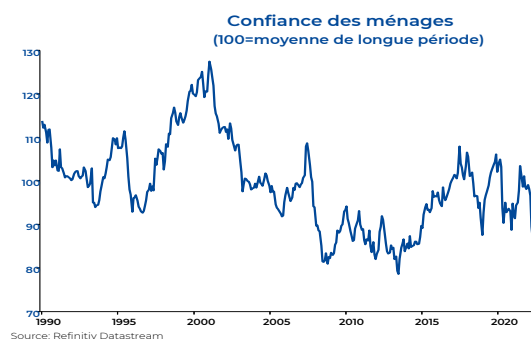
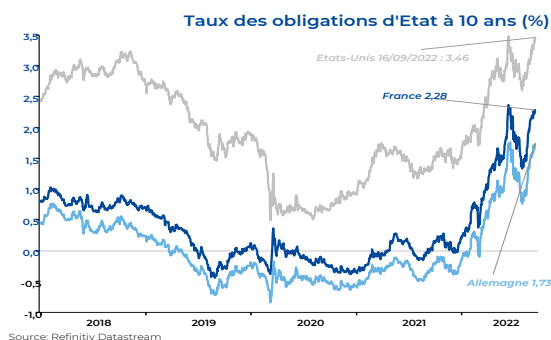


Source : Banque de France, LBP

- **Au cours des dernières années, les ménages français se sont fortement endettés, avec un ratio encours de crédits / revenu disponible désormais plus élevé que dans d'autres pays européens (+30 points depuis 2007). Cette montée de l'endettement porte surtout sur les crédits hypothécaires, en lien avec le dynamisme des prix immobiliers.**
- **La hausse de l'endettement a néanmoins été rendue supportable par la baisse des taux d'intérêt de sorte que la charge brute de la dette des ménages (intérêts versés / revenu disponible) a régulièrement baissé (hormis lors de la crise financière de 2008 suite au recul du revenu) pour atteindre un plus bas depuis les années 1970.**
- **Malgré la forte montée du taux d'endettement des ménages, le ratio créances douteuses / encours des crédits reste par ailleurs très bas. La nette remontée des taux d'intérêt devrait progressivement le pousser à la hausse mais c'est surtout le niveau du taux de chômage qui sera déterminant dans les mois à venir.**
- **Pour l'instant, la Banque de France relève une hausse des incidents de paiement mais sans excès par rapport à l'avant crise sanitaire.**

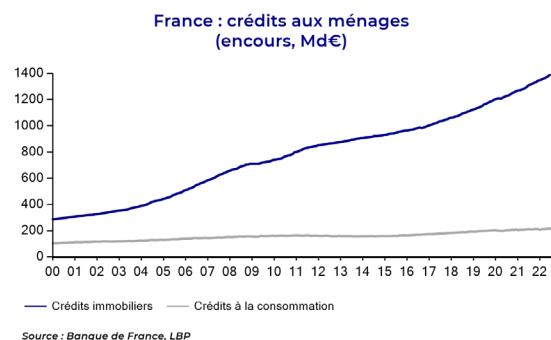
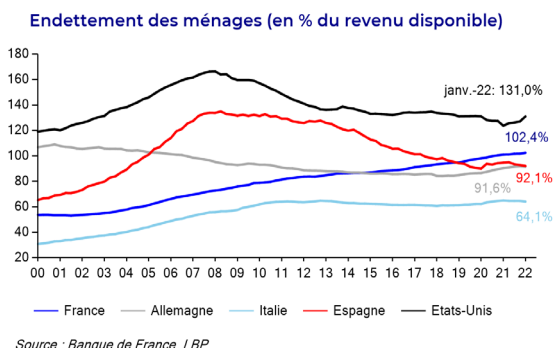
Alain Henriot

- Face à la hausse de l'inflation observée ces derniers mois, les banques centrales se sont engagées sur la voie du resserrement monétaire. Cela a eu notamment pour conséquence une augmentation des taux d'intérêt de marché. Le rendement de l'OAT 10 ans, l'emprunt phare du gouvernement français, encore quasiment nul fin 2021 atteignait 2,25 % mi-septembre 2022 (après avoir même touché un pic à 2,37 % mi-juin 2022). Or, les ménages français se sont fortement endettés ces dernières années, dans un contexte de taux d'intérêt très bas. Par ailleurs, la poussée de l'inflation rogne leur pouvoir d'achat, ce qui se traduit d'ailleurs par une forte dégradation de leur confiance, c'est-à-dire leur appréciation de leur situation financière.

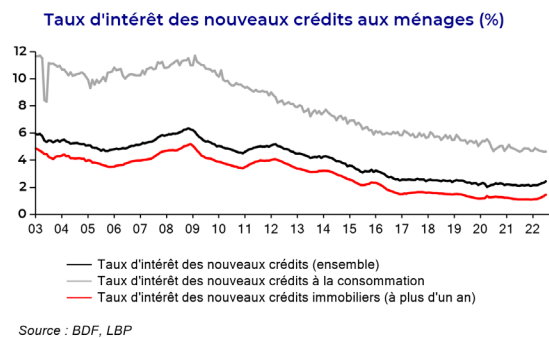
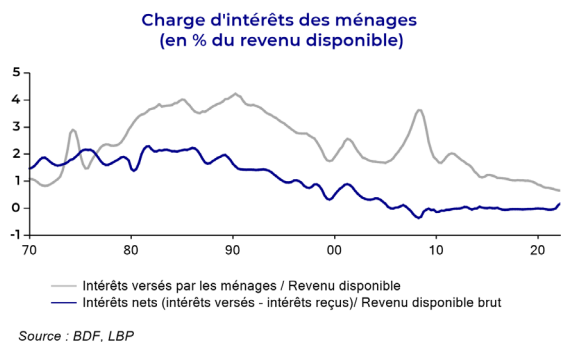


Un endettement croissant des ménages français, portant surtout sur le crédit immobilier

- Au cours des dernières années, les ménages français se sont fortement endettés, avec un ratio encours de crédits / revenu disponible désormais plus élevé que dans d'autres pays européens (+30 points depuis 2007). Cette montée de l'endettement porte surtout sur les crédits hypothécaires, en lien avec le dynamisme des prix immobiliers. Les crédits à la consommation, de maturité beaucoup plus courte, étant par nature plus rapidement renouvelés, la progression de leur encours a été plus limitée.

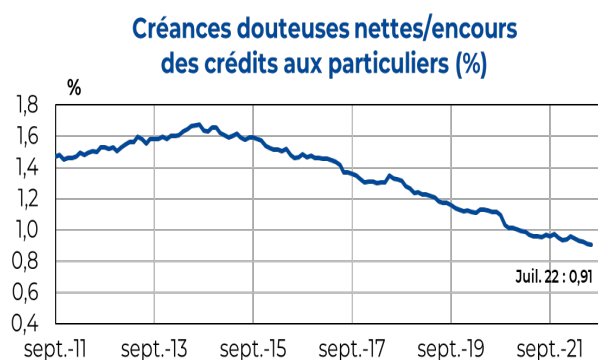


- Cet endettement a néanmoins étant rendu supportable par la baisse des taux : la charge brute de la dette des ménages (intérêts versés/revenu disponible) a régulièrement baissé (hormis lors de la crise financière de 2008 suite au recul du revenu) pour atteindre un plus bas depuis les années 1970. C'est un facteur majeur de solvabilité des ménages. Avec la remontée des taux de marché, les taux des nouveaux crédits ont certes commencé à augmenter. Mais les charges d'intérêts versés par les ménages portent sur l'encours de crédits, de sorte qu'elle intègre les évolutions passées des taux. Le ratio intérêts versés / revenu disponible n'a ainsi pas encore augmenté. En moyenne annuelle, dans un contexte plus inflationniste, le revenu disponible nominal des ménages pourrait progresser de l'ordre entre 4 et 5 % en 2022, au plus haut depuis la crise financière, ce qui limiterait mécaniquement le poids des charges d'intérêts. La baisse des charges d'intérêts en pourcentage du revenu disponible n'a pas pour autant gonflé le revenu disponible des ménages car les intérêts nets reçus ont pâti de la baisse de rémunération des placements financiers depuis 30 ans. Leur contribution au revenu des ménages a été nulle depuis la crise financière. Ce n'est qu'au premier semestre 2022 qu'ils ont commencé à se redresser.

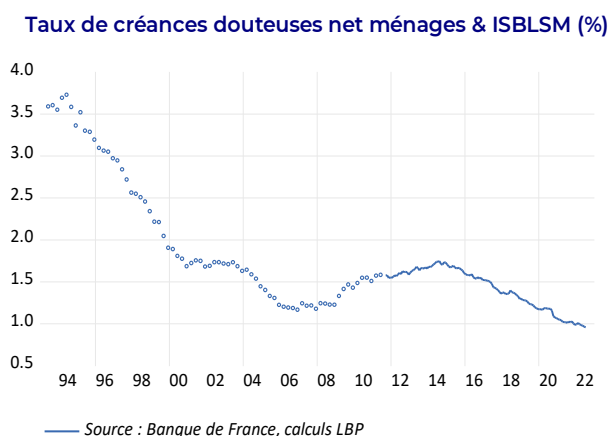


Créances douteuses : un niveau encore très faible

- **Malgré la forte montée du taux d'endettement des ménages, le ratio créances douteuses/encours des crédits est au plus bas, très loin de ses pics historiques.** La Banque de France publie une série mensuelle des créances douteuses des particuliers depuis septembre 2011. Une série longue disponible depuis 1993 (trimestrielle jusqu'en juillet 2011) est disponible pour l'agrégat ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).



Source : Banque de France ; Calculs LBP



NB : le ratio sur le graphique de gauche est circonscrit aux particuliers hors associations et entrepreneurs individuels. Au sens de la comptabilité nationale, le terme « ménages » désigne les trois composantes citées précédemment. En normes françaises, le déclassement d'une créance dans la catégorie « douteux » s'effectue suivant l'un des deux critères suivants : (i) la situation financière de la contrepartie se dégrade au point d'induire un risque de non-remboursement et/ou (ii) la créance présente une période d'impayés dépassant une certaine durée qui dépend du type de créance (généralement 3 mois) (ACPR, rapport annuel 2020, p. 177). Par ailleurs, l'indicateur de créances douteuses publié par la Banque de France est net des provisions des banques. Selon l'ACPR, le taux de provisionnement est d'environ 50 % en moyenne (rapport annuel 2020, graphique 36).

- Le montant de créances douteuses est évidemment sensible à l'environnement économique. On peut tenter de le modéliser à partir du taux de chômage et du rendement de l'OAT 10 ans. Une hausse du taux de chômage est synonyme de dégradation de la situation économique, ce qui conduit à des incidents de paiement plus fréquents. Une hausse des taux d'intérêt peut aussi accroître les incidents de paiement en augmentant la charge d'intérêts pour un montant emprunté donné.
- Avec la remontée des taux d'intérêt observée depuis le début 2022 et la hausse du taux de chômage qui pourrait résulter d'une détérioration de la situation économique, comment pourrait évoluer le taux de créances douteuses dans les mois à venir ? Le tableau ci-dessous résume un jeu d'hypothèses pour les deux variables utilisées dans la simulation :

**Projections du taux de créances douteuses net (%)
selon différentes hypothèses**

OAT 10 ans stabilisée à ...	Taux de chômage stabilisé à ...	8,0%	8,5%	10,0%
2,0%		1,15	1,25	1,55
2,5%		1,18	1,28	1,58
3,5%		1,24	1,34	1,64

Source : calculs LBP

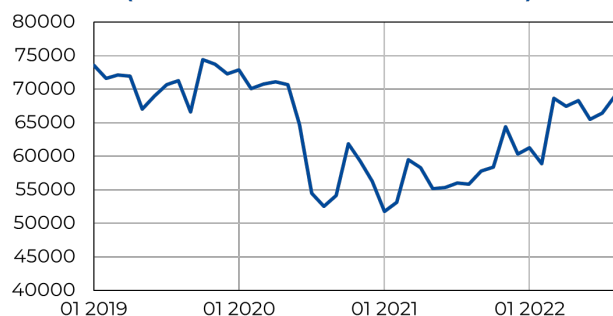
- Dans la simulation présentée en annexe, le taux de créances douteuses apparaît très sensible au taux de chômage** : une hausse d'un point du taux de chômage majore le taux de créances douteuses de 0,2 point. En revanche, **la sensibilité au taux d'intérêt apparaît assez modeste** : une hausse de 100 points de base du taux de l'OAT 10 ans conduirait à une hausse du taux de créances douteuses de 0,1 point environ. Cela est dû au fait que la période de simulation recouvre très largement une période de taux bas¹. Dans le jeu de projections ci-dessus on retient pour le taux de chômage trois hypothèses : la dernière prévision de la Banque de France (15 septembre 2022) à l'horizon 2024, son niveau de mi-2019 (avant la crise sanitaire) et une dégradation plus marquée qui le rapprocherait du niveau observé après la crise de la dette au milieu des années 2010. On croise ces hypothèses avec trois valeurs de l'OAT qui correspondent respectivement à la prévision de la Banque de France de septembre 2022 pour 2023-2024, une valeur très proche du pic de mi-juin 2022 et à un niveau encore plus élevé qui se rapprocherait d'une situation de stress sur fond de maintien d'un haut niveau d'inflation et de resserrement monétaire marqué. **Dans le jeu d'hypothèses le plus dégradé, le taux de créances douteuses net pour les prêts aux particuliers retrouverait son point haut de 2011** (autour de 1,6 % contre 0,9 % en juillet dernier).

Incidents de paiement : une remontée mais sans excès

- Dans le cadre du **baromètre de l'inclusion financière**, la Banque de France recense les **incidents de remboursement de crédits** (fichier national des incidents de remboursement des crédits aux particuliers, FICP) et les **personnes qui ont émis un chèque sans provision** (fichier central des chèques, FCC).
- Le nombre d'incidents de paiement a certes remonté ces derniers mois (dernier point connu à août 2022) mais sans dépasser le niveau de 2019.** Il faut garder à l'esprit que les ménages s'endettent aujourd'hui quasiment exclusivement à taux fixe, ce qui les protège (au moins pour les emprunts d'une longue durée) des chocs de taux de court terme, qui ne s'appliquent qu'aux nouveaux crédits et donc seulement progressivement à l'ensemble des encours (surtout pour les crédits immobiliers). Cela se traduit forcément par une certaine inertie du nombre d'incidents de remboursement de crédits. **Le nombre de personnes ayant émis des chèques sans provision est par ailleurs toujours très bas**, ce qui est plutôt rassurant sur la situation financière des ménages.

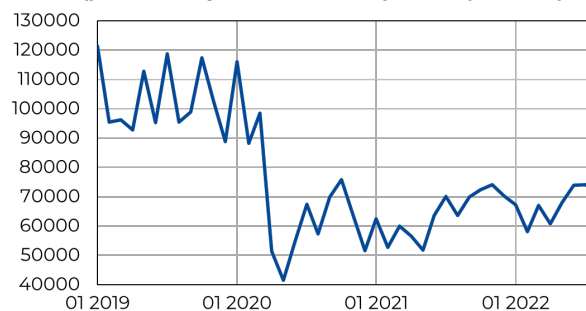
¹ Nous avons estimé une équation similaire sur la série ménages & ISBLSM pour la période 1993-2010. L'élasticité par rapport au taux de chômage n'est pas trop éloignée du coefficient de la simulation retenue de l'équation utilisée pour les projections du taux de créances douteuses des particuliers (0,32 contre 0,20) mais celui relatif au taux d'intérêt est bien supérieur (0,40 contre 0,06). Rappelons que le rendement de l'OAT 10 ans atteignait 8 % début 1993 avant de tomber à 3 % fin 2010. Une estimation globale pour les ménages & ISBLSM sur longue période ne donne donc pas logiquement de bons résultats économétriques compte tenu de ce que l'on pourrait qualifier de changement de régime, mettant en avant une période de surestimation puis au contraire de sous-estimation systématique du taux de créances douteuses au cours des dernières années.

**Inscriptions au fichier FICP
(incidents de remboursement de crédit)**



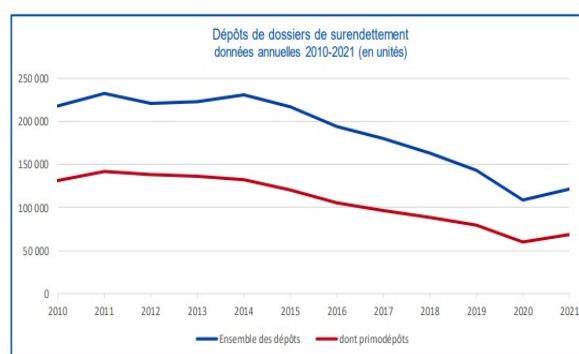
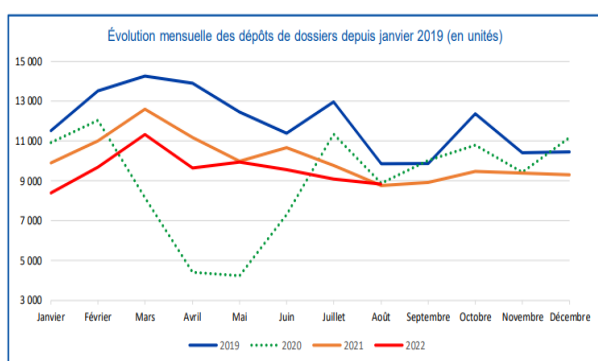
Source : Banque de France ; Calculs LBP

**Inscriptions au fichier FCC
(personnes ayant émis un chèque sans provision)**



Source : Banque de France ; Calculs LBP

- **Un diagnostic similaire s'applique concernant le surendettement.** Le nombre de dépôts de dossiers est comparable à celui observé en 2021, qui constituait un point bas depuis le début des années 2010 (l'année 2020 avait été évidemment très particulière en raison des périodes de confinement).



Source : Banque de France

Annexe technique

- On simule le taux de créances douteuses net des particuliers à partir de l'équation suivante (estimation sur données trimestrielles du 3^{ème} trimestre 2011 au 2^{ème} trimestre 2022) :

Variable	Coefficient	t-Student
TXCHOM(-1)	0,20	22,9
OAT10(-1)	0,06	7,2
DUM2020Q3	0,25	5,2
DUM2020Q4	-0,21	-4,4
C	-0,57	-7,3

$R^2 = 0,97$

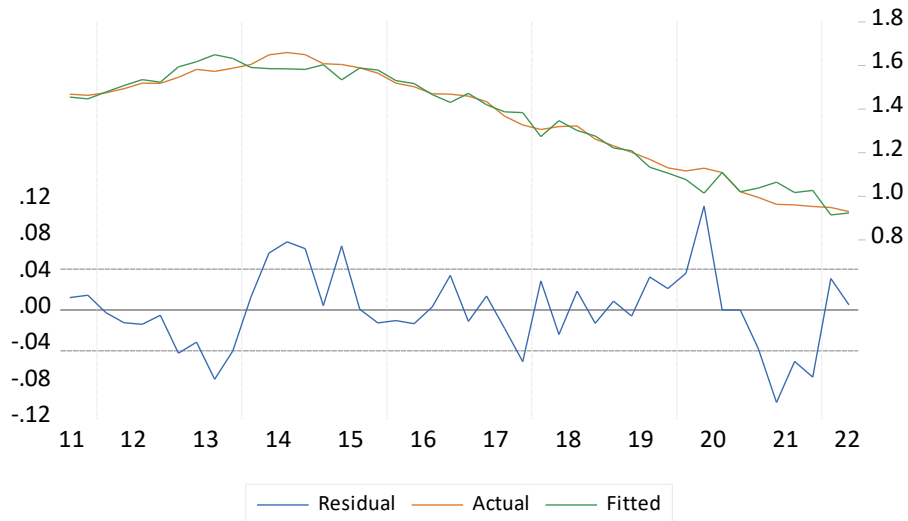
Avec TXCHOM (-1) le taux de chômage retardé d'un trimestre, OAT10 (-1) le rendement de l'OAT 10 ans retardé d'un trimestre, DUM2020Q3 et DUM2020Q4 deux indicatrices pour les 3^{ème} et 4^{ème} trimestres 2020 le taux de chômage ayant connu une évolution atypique lors du premier confinement² et C une constante.

² Il avait baissé au 2^{ème} trimestre 2020 puisque lors du premier confinement les personnes en recherche d'emploi ne pouvaient pas sortir de chez elles (elles n'étaient plus dès lors statistiquement considérées comme chômeur), avant de rebondir ensuite. Dans l'équation, les effets du taux de chômage étant décalés d'un trimestre, les variables indicatrices portent sur les 3^{ème} et 4^{ème} trimestre 2020. Sans cette correction, la projection du taux de créances douteuses est très sous-estimée pour le 3^{ème} trimestre 2020 et au contraire surestimée au 4^{ème} trimestre 2020.

Courbe rouge : taux de créances douteuses net observé (particuliers)

Courbe verte : taux de créances douteuses net simulé à partir de l'équation (particuliers)

Courbe bleue : écart entre le taux observé et le taux simulé



Direction finance et stratégie – Direction des études économiques :

[Ouvrir ce lien pour s'abonner](#)

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Etudes Economiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-ci. Il vous appartient de vérifier la pertinence de ces informations et d'en faire un usage adéquat.