

L'impact de la crise du Covid-19 sur la situation financière des entreprises et des ménages en juillet 2021

Cette note présente une mise à jour de la photographie de la situation financière des entreprises et des ménages à partir des statistiques monétaires et financières à fin juillet. Sont décrites ici les évolutions de quelques grandeurs clefs : la dette brute et la dette nette des entreprises ; les placements financiers, le crédit et l'épargne financière (capacité de financement) des ménages ainsi qu'une estimation de leur surplus d'épargne financière.

Les faits marquants se résument ainsi :

Sur les sept premiers mois de l'année, les flux de dette brute des **sociétés non financières (SNF)** augmentent de 6 milliards d'euros et les flux de trésorerie de 9 milliards d'euros. L'encours de dette nette des SNF (calculé comme la différence entre les encours de dette brute et de trésorerie) diminue ainsi de 3 milliards d'euros. Entre décembre 2019 et juillet 2021, il est quasi stable, aux alentours de 995 milliards d'euros (cf. tableau 1 et graphique 1) ;

De janvier à juillet 2021, le cumul du **total des flux nets de placements financiers des ménages** est estimé à 146 milliards d'euros et reste sur tendance très supérieure à celle qui prévalait avant la crise Covid (son montant sur 7 mois étant déjà proche de celui de 156 milliards d'euros enregistré sur l'ensemble de l'année 2019). Comme en 2020, les placements financiers sont concentrés sur les dépôts bancaires (72 milliards d'euros). Les flux nets de dettes (50 milliards d'euros sur sept mois) sont très soutenus après le léger tassement de 2020. L'épargne financière, c'est-à-dire la différence entre les flux nets de placements financiers et les flux nets de dettes s'établit 96 milliards d'euros sur 7 mois (cf. tableau 2 et graphique 2), à comparer à 120 milliards sur les 7 premiers mois de 2020 et 40 milliards sur la même période de 2019.

En cumul, entre le premier trimestre 2020 et le deuxième trimestre 2021, **le surplus d'épargne financière des ménages**, calculé comme la différence entre les flux d'épargne financière observés et les flux qu'on aurait obtenus en prolongeant la tendance pré-Covid, serait de 157 milliards d'euros après 111 milliards d'euros à fin 2020 (cf. graphique 3).

1 – La trésorerie et la dette des sociétés non-financières

Après une hausse forte et ininterrompue, la dette brute connaît pour la première fois un léger repli au deuxième trimestre 2021 sous l'effet d'un flux net de – 3 milliards d'euros. Cette diminution de la dette brute s'explique par un reflux des émissions nettes de titres (– 4 milliards d'euros, les remboursements de titres de créance étant supérieurs aux nouvelles émissions), alors que les crédits bancaires, notamment les crédits d'investissement, continuent de progresser (+ 2 milliards d'euros).

Les flux nets de trésorerie sont eux aussi légèrement négatifs au deuxième trimestre (– 1 milliard d'euros). Les dépôts à vue continuent d'augmenter significativement, mais les dépôts rémunérés et les OPC monétaires subissent des sorties nettes.

Au total, les flux nets de dette nette (calculés comme la différence entre les flux nets de dette brute et de trésorerie) sont à nouveau négatifs au deuxième trimestre (– 2 milliards d'euros, après – 6 milliards au premier trimestre).

Les chiffres provisoires disponibles pour le mois de juillet font état d'une progression du crédit bancaire (+ 2 milliards d'euros) et des émissions nettes de titres de créance (+ 2 milliards d'euros). Les entreprises ont, par ailleurs, réduit leurs placements sous forme d'OPC monétaires (– 3 milliards d'euros) mais continué d'alimenter leurs dépôts bancaires (+ 2 milliards d'euros).

À fin juillet 2021, la dette nette des SNF est quasi stable par rapport à fin décembre 2019 aux environs de 995 milliards d'euros mais cette stabilité au niveau agrégé masque des évolutions par secteur d'activité et par taille plus contrastées.

Tableau 1 : Trésorerie, dette brute et dette nette des sociétés non-financières

(en milliards d'euros, CVS)

		2019		2020		Flux T1	Flux T2	2021		
		Flux	Encours fin décembre ^{a)}	Flux	Encours fin décembre ^{a)}			Flux juillet ^{a)}	Cumul janvier-juillet	Encours fin juillet ^{a), b)}
Trésorerie	(1)	40	689	204	891	11	- 1	- 1	9	896
Dépôts bancaires		55	634	171	803	19	4	2	24	824
– dépôts à vue		54	478	160	637	16	10	6	33	670
– dépôts rémunérés		1	155	11	166	3	- 7	- 4	- 8	153
OPC monétaires		- 15	55	33	88	- 8	- 5	- 3	- 16	72
Dette brute	(2)	91	1 683	220	1 891	4	- 3	4	6	1 893
Crédits bancaires		52	1 062	141	1 200	7	2	2	11	1 209
– trésorerie		- 1	238	90	327	- 2	- 9	- 1	- 13	314
– investissement		46	763	47	807	7	10	3	21	828
– autre		7	62	5	65	2	1	0	3	67
Titres de créance		39	621	78	691	- 3	- 4	2	- 5	684
Dette nette	(1) - (2)	51	994	16	1 000	- 6	- 2	5	- 3	997

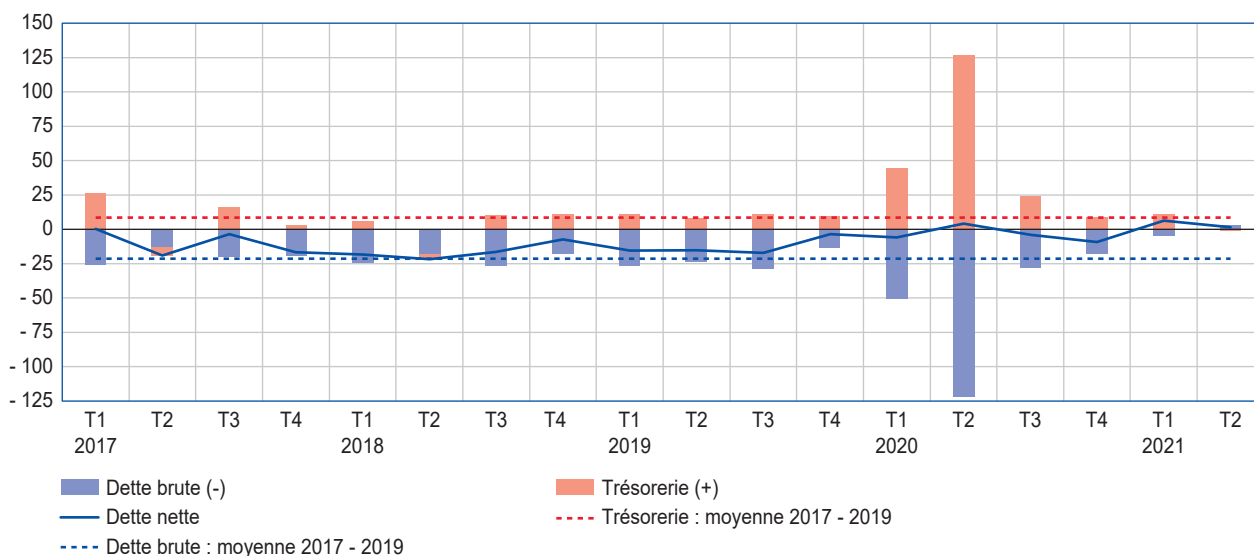
(a) La somme des flux n'est pas égale à la variation d'encours en raison d'effet de valorisation.

(b) Chiffres provisoires.

Source : Banque de France.

Graphique 1 : Flux trimestriels de trésorerie, de dette brute et de dette nette des sociétés non-financières

(en milliards d'euros, CVS)



Note : les flux de dettes apparaissent en signe inversé.

Source : Banque de France.

2 – Placements financiers et dette des ménages, épargne financière et surplus d'épargne financière

Le tableau 2 décrit l'évolution des placements financiers, des dettes des ménages et de l'épargne financière (capacité de financement) telle que reportée par les comptes de secteurs de l'Insee. Certaines données sont en partie estimées pour la période la plus récente et feront donc l'objet de révisions lors de publications ultérieures.

Le flux d'épargne financière des ménages en 2021 se situe fin juillet à 96 milliards d'euros. Ce montant correspond à des placements financiers de 146 milliards d'euros, diminué de 50 milliards d'euros de crédits (cf. graphique 2). Sur les sept premiers mois de l'année, les encours de dépôts ont crû de 72 milliards d'euros (contre 94 milliards sur la même période de 2020 et 47 milliards sur la même période de 2019). Ainsi, les encours de dépôts à vue ont progressé de plus de 100 milliards d'euros depuis fin 2019, soit une hausse de 24 % : avec le numéraire, c'est le placement qui a le plus progressé sur cette période. Les flux nets d'assurance-vie retrouvent de la vigueur (20 milliards d'euros sur 7 mois) après les faibles flux de 2020 (15 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année), tirés par la collecte sur les contrats en unités de compte.

Par ailleurs, les flux nets de crédits atteignent 50 milliards d'euros sur les sept premiers mois de 2021 (pour l'essentiel des crédits à l'habitat), dans le prolongement de leur tendance soutenue antérieure.

Pour mettre en perspective l'effet de la pandémie sur l'épargne financière des ménages, un surplus est calculé comme la différence entre les flux d'épargne financière observés et les flux qu'on aurait obtenus en prolongeant la tendance pré-Covid (ces derniers étant calculés en prenant pour référence les flux de 2019 et en les faisant évoluer en 2020 comme la tendance du PIB, ce qui revient à maintenir inchangé le taux d'épargne financière si le revenu disponible des ménages évolue tendanciellement comme le PIB). En cumul, entre le premier trimestre 2020 et le deuxième trimestre 2021, ce surplus est estimé à 157 milliards d'euros après 111 milliards d'euros à fin 2020. Il s'est constitué surtout lors des mois de confinement en 2020 (mars, avril, mai et novembre, cf. graphique 3), et son accumulation s'est poursuivie sur le premier semestre 2021.

Tableau 2 : Placements financiers, dettes et épargne financière des ménages

(en milliards d'euros, CVS)

		2019		2020		Flux T1	Flux T2	2021 Flux juillet ^{a)}	Cumul janvier-juillet	Encours fin juillet ^{a), b)}
		Flux	Encours fin décembre ^{a)}	Flux	Encours fin décembre ^{a)}					
Placements financiers	(1)	155,6	5 584	254,9	5 897	57,7	64,9	24,1	146,7	6 044
Numéraire		7,8	83	13,7	96	3,8	3,6	1,5	9,0	105
Dépôts bancaires		81,5	1 530	149,5	1 679	32,4	23,7	15,8	71,9	1 750
– dépôts à vue		41,2	495	81,7	576	16,2	11,8	9,9	38,0	614
– dépôts rémunérés		40,3	1 035	67,8	1 103	16,2	11,8	5,9	33,9	1 137
Assurance vie		41,5	2 073	14,9	2 132	7,0	9,5	2,8	19,3	2 127
– fonds euro		39,5	1 687	- 2,0	1 719	- 0,6	- 0,6	0,1	- 1,1	1 678
– unités de compte		2,0	386	16,9	413	7,6	10,1	2,6	20,3	449
OPC ^{c)}		- 2,7	267	11,9	274	- 3,3	7,1	2,0	5,7	298
Autres placements nets ^{d)}		27,5	1 630	64,8	1 715	17,8	21,1	2,0	40,9	1 762
Crédits bancaires	(2)	88,2	1 483	70,9	1 552	14,7	24,4	11,3	50,4	1 603
– consommation et autre		11,7	287	4,6	290	0,8	1,3	0,9	3,0	293
– habitat		76,5	1 196	66,3	1 263	13,9	23,0	10,5	47,4	1 310
Épargne financière (capacité de financement)	(1) - (2)	67,5	–	183,9	–	43,0	40,5	12,8	96,3	–

(a) La somme des flux peut différer de la variation d'encours en raison d'effets de valorisation.

(b) Chiffres provisoires.

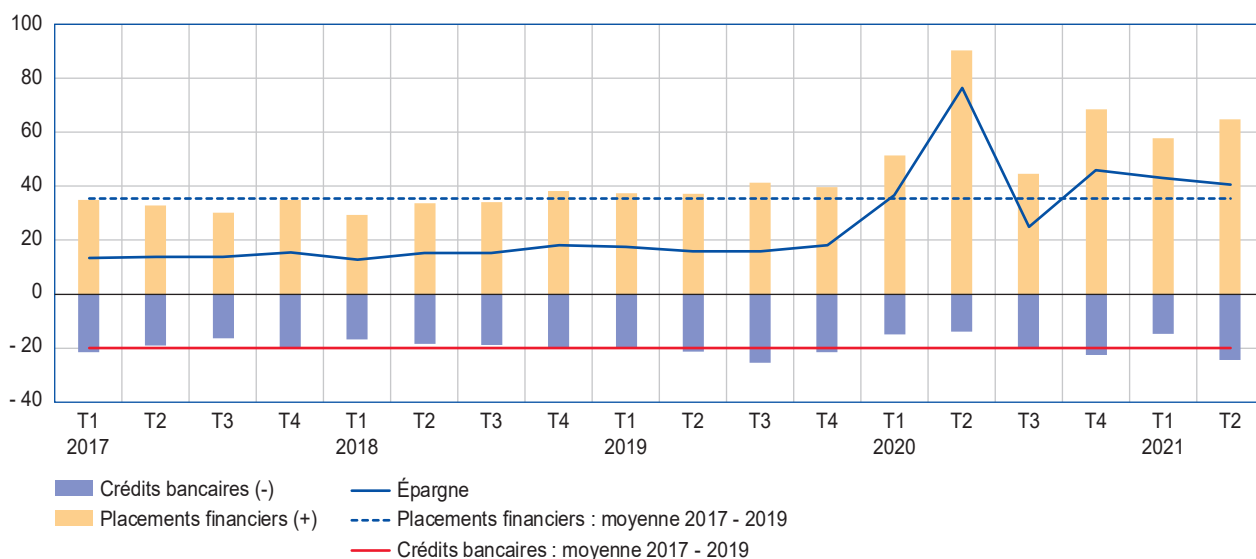
(c) Fonds de droit français uniquement.

(d) Les autres placements sont composés essentiellement d'actions, de titres de créances, de fonds non-résidents et de fonds immobiliers et ajustement statistique.

Source : Insee, Banque de France.

Graphique 2 : Flux trimestriels de placements financiers et de crédits bancaires des ménages

(en milliards d'euros, CVS)

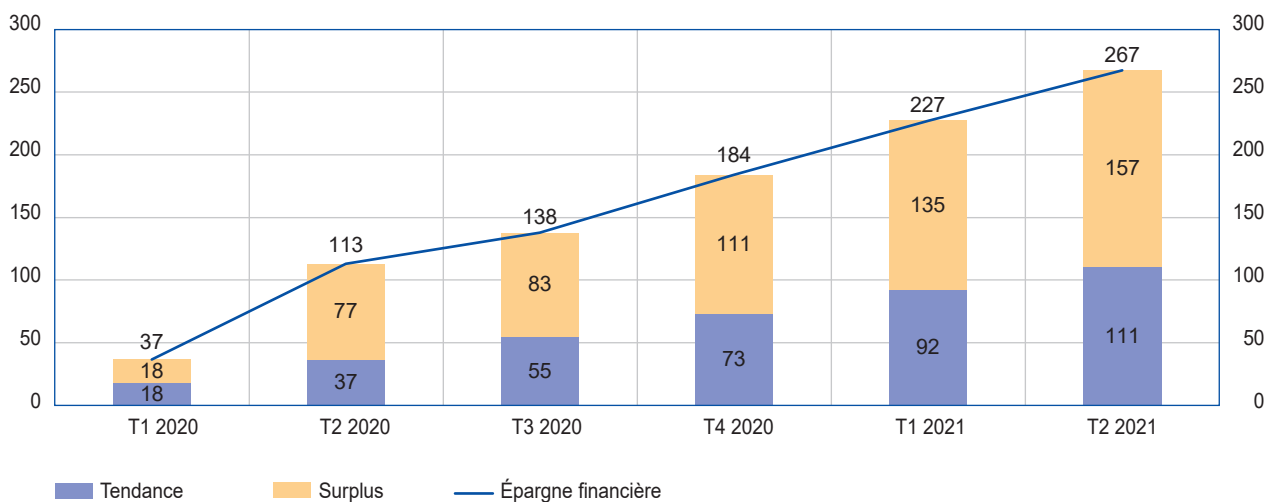


Note : les flux de dettes apparaissent en signe inversé.

Source : Banque de France.

Graphique 3 : Épargne financière, tendance et surplus

(cumuls trimestriels, en milliards d'euros, CVS)



Sources : Insee, Banque de France.