

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

- **Les tirages de crédits par les entreprises se modèrent**
- **Du côté des ménages,
le crédit immobilier et le crédit à la consommation repartent à la hausse**

Cette note propose une mise à jour de notre photographie mensuelle de la situation financière des ménages et des entreprises à partir des statistiques monétaires et financières. En complément des données mensuelles habituelles, ici mars, avril, mai et juin, mettant en lumière les évolutions survenues avec la crise du COVID-19, la Banque de France présente un indicateur de la tendance hebdomadaire, bâti grâce à la collaboration des établissements de crédit, dont les derniers chiffres sont arrêtés au 10 juillet. Les faits marquants se résument ainsi :

Du côté des sociétés non financières, les entreprises bénéficient d'environ 14 milliards d'euros de crédits supplémentaires. C'est deux fois moins qu'en mai ou avril (28,9 et 25,3 milliards respectivement) mais cela reste beaucoup plus soutenu que la moyenne mensuelle des trois dernières années (4,5 milliards). Les émissions de titres, dont les montants, il est vrai, peuvent varier beaucoup d'un mois sur l'autre, se replient nettement à + 3,6 milliards en juin (13,4 milliards en mai, 33,3 en avril). Le rythme de constitution des dépôts bancaires et des placements en OPC monétaires diminue proportionnellement. Il s'établit à + 12,7 milliards d'euros, soit moins du quart du flux de mai. Au total, la dette financière nette des entreprises (dette brute – dépôts bancaires et OPC monétaires) a progressé à fin juin de 10,1 milliards d'euros depuis mars. La dette brute a, quant à elle, augmenté de 152 milliards d'euros sur la même période, pour atteindre un encours de 1 861 milliards d'euros en juin.

Du côté des ménages, la détention de numéraire et de dépôts bancaires continue à progresser significativement en juin (+ 16,4 milliards d'euros, à rapprocher d'une accumulation de 5,9 milliards par mois en moyenne sur les trois dernières années), quoique sur un rythme un peu plus modéré que les mois précédents. Les crédits à l'habitat comme à la consommation reprennent : une production mensuelle soutenue, de 7,1 milliards en juin – à rapprocher de la moyenne des trois dernières années, 5,6 milliards – incluant probablement un effet de rattrapage après la phase très ralentie en mars et avril. Les crédits à la consommation ont rattrapé le niveau d'encours (285 milliards) observé juste avant le confinement.

Hors mouvements sur les placements financiers en assurance-vie et en titres, le flux net d'épargne financière des ménages (calculé comme la différence entre le flux de placements et le flux de dettes) atteint environ 75 milliards d'euros en cumul sur les mois de mars, avril, mai et juin. En lien avec la reprise observée de la consommation, le flux net mensuel d'épargne financière continue néanmoins à se modérer en juin (7,0 milliards d'euros, après 14,2 milliards d'euros en mai et 30,8 milliards en avril).

1 – Les dépôts et l'endettement des sociétés non-financières

Les crédits bancaires poursuivent leur progression, bien qu'à un rythme moins élevé que les trois mois précédents, avec + 14,2 milliards d'euros en juin après + 28,9 milliards en mai. Toutefois, le flux de crédit est encore bien supérieur à sa moyenne mensuelle sur la période janvier 2017-février 2020 (+ 4,5 milliards d'euros).

Les crédits bancaires sont toujours tirés par les crédits de trésorerie (+ 10,3 milliards d'euros en juin après + 24,0 milliards d'euros en mai) alors que les crédits d'investissement augmentent peu (+ 1,1 milliard en juin après + 3,8 milliards en mai).

Ce qui semble être une convergence progressive vers un rythme de progression plus normal se poursuit début juillet, le flux atteignant 2,8 milliards d'euros sur les 10 premiers jours du mois.

L'encours des Prêts Garantis par l'État – PGE – atteint 105,8 milliards au 26 juin, sur les 300 milliards d'enveloppe prévus d'ici la fin de l'année. Ces prêts constituent plus de la moitié des nouveaux crédits¹ aux sociétés non financières et sont accordés à prix coûtant par les banques françaises (auquel s'ajoute le coût de la garantie de l'État). Ainsi, en mai 2020, le taux d'intérêt sur les nouveaux contrats de crédit aux sociétés non financières s'établit à 0,77 %, soit une baisse de 50 points de base environ par rapport au taux de février 2020.

Par ailleurs, les remboursements de prêts ont été plus faibles depuis mars en raison des différés convenus entre les banques et leurs clientèles.

Au total, l'endettement brut des sociétés non-financières augmente de 17,8 milliards en juin après 42,3 milliards en mai, en raison d'une hausse plus modérée qu'au cours des trois mois précédents des crédits bancaires et des émissions de titres de créance (+ 3,6 milliards d'euros en juin, après + 13,4 milliards en mai et + 33,3 milliards en avril). En cumul depuis mars et jusqu'à fin juin, le flux de crédit aux sociétés non financières s'établit à 103,9 milliards d'euros et si l'on ajoute les émissions de titres, le flux cumulé d'endettement brut atteint 151,8 milliards d'euros sur la même période.

Parallèlement, la croissance des dépôts ralentit à + 14,7 milliards d'euros en juin 2020, après + 47,2 milliards en mai. Les dépôts à vue progressent de + 11,1 milliards d'euros en juin après + 45,3 milliards en mai et les dépôts rémunérés augmentent légèrement en juin 2020 (+ 3,6 milliards d'euros en juin après + 1,9 milliard d'euros en mai). Cette tendance au ralentissement des dépôts se confirme en juillet avec une stagnation des dépôts à vue et une hausse, notable mais modérée, des dépôts rémunérés.

Endettement brut et endettement net de sociétés non financières

La faible progression de la dette nette des SNF dans leur ensemble, qui contraste avec la forte évolution de leur dette brute, s'explique par plusieurs facteurs :

a/ Les crédits accordés à une SNF (comme l'émission de nouveaux titres) entraînent une augmentation des dépôts des SNF (symétriquement, leur remboursement se traduit par une baisse des dépôts) de sorte que, immédiatement, l'augmentation de l'endettement (brut) se traduit par une hausse équivalente des dépôts (et une stabilité de l'endettement net). Certaines entreprises ont des besoins de financement supérieurs à d'autres, du fait du jeu du crédit interentreprises. En effet, selon qu'elles modifient ou non les modalités de paiement des crédits fournisseurs, et selon que le ralentissement d'activité affecte plus fortement les unes ou les autres, cela peut aboutir à augmenter les dépôts des SNF créditrices et les crédits des SNF débitrices – ce qui augmente la dette brute, sans variation de la dette nette ;

Ainsi, les transactions entre entreprises donnent lieu à une circulation des dépôts et dettes au sein du secteur des SNF mais laissent inchangé le niveau agrégé de dette nette du secteur.

b/ Au fur et à mesure du retour à la normale dans le fonctionnement de l'économie, les opérations nettes des SNF avec les autres « secteurs institutionnels » (ménages, dont entrepreneurs individuels, sociétés financières, administrations publiques, reste du monde via en particulier les échanges de biens et services) reprennent. La hausse de l'endettement financier net devrait alors retrouver un *trend* de progression modéré, à la fois en raison de la consommation des liquidités accumulées du côté des actifs – compte tenu de la reprise des flux financiers vers les autres « secteurs institutionnels » –, et en fonction de nouveaux besoins (augmentation des besoins de fonds de roulement, investissements...) qu'il serait nécessaire de couvrir par de la dette en tout ou partie.

¹ Plus de la moitié sur les flux de nouveaux crédits des mois de mars, avril et mai.

À la différence du mois de mai, les sociétés non financières ont cédé des OPC monétaires (- 2,0 milliards d'euros en juin après une forte hausse de + 11,3 milliards d'euros en mai), ce qu'on peut mettre en relation avec une faible activité d'émission de titres ce mois-ci.

Au total, en juin, on observe un accroissement de l'endettement net (dette brute - trésorerie) des sociétés non financières (+ 5,1 milliards d'euros) un peu au-dessus de sa tendance de moyenne période (+ 4,0 milliards d'euros par mois en moyenne entre janvier 2017 et février 2020).

Depuis mars, la dette brute diminuée de la trésorerie augmente de 10,1 milliards d'euros en raison de la progression quasi-conjointe des dépôts et placements en OPC monétaires (+ 141,6 milliards), et de l'endettement brut (+ 151,8 milliards). La réduction des flux d'endettement et de trésorerie en juin semble indiquer un début de normalisation du comportement de financement et de trésorerie des entreprises.

Sociétés non-financières : trésorerie et endettement

(encours et flux en milliards d'euros)

	Encours		Flux					Moyenne janvier 2017 – février 2020
	Février 2020	Juin 2020	Mars	Avril	Mai	Juin	entre le 30 juin et le 10 juillet	
Trésorerie								
Trésorerie ⁽¹⁾	688,3	837,9	27,7	42,7	58,5	12,7	nd	
Dépôts bancaires	632,9	776,5	41,2	40,6	47,2	14,7	2,1	3,4
– dépôts à vue	471,3	612,5	40,4	44,4	45,3	11,1	- 0,2	3,5
– dépôts rémunérés	161,5	164,0	0,8	- 3,8	1,9	3,6	2,3	- 0,1
OPC monétaires ⁽²⁾	55,4	61,4	- 13,5	2,1	11,3	- 2,0	nd	- 0,6
Endettement								
Dette brute	1 710,1	1 861,5	33,0	58,6	42,3	17,8	9,9	7,4
Crédits bancaires	1 066,5	1 170,4	35,4	25,3	28,9	14,2	2,8	4,5
dont PGE		105,8 ⁽³⁾						
– trésorerie	236,7	317,3	27,3	19,1	24,0	10,3	1,8	0,6
– investissement	767,8	785,1	7,7	4,6	3,8	1,1	1,0	3,6
– autre	62,1	68,0	0,4	1,6	1,1	2,8		0,2
Titres de créance ⁽²⁾	643,1	691,1	- 2,4	33,3	13,4	3,6	7,0	2,9
– à moins d'un an	53,1	62,5	- 1,9	8,8	8,2	- 5,4		0,5
– à plus d'un an	590,0	628,6	- 0,5	24,5	5,2	9,0	7,0	2,4
Dette brute (cumul depuis mars)			33,0	91,7	134,0	151,8	161,6	
Dette brute - dépôts (cumul depuis mars)			- 8,1	9,9	5,0	8,1	15,9	
Dette brute - trésorerie (cumul depuis mars)			5,3	21,2	5,0	10,1	-	
<i>Dette brute - dépôts (flux mensuels)</i>			- 8,1	18,0	- 4,9	3,1	7,8	
<i>Dette brute - trésorerie (flux mensuels)</i>			5,3	15,9	- 16,2	5,1	-	

(1) Les titres de court terme ne sont pas inclus.

(2) Données provisoires pour mai.

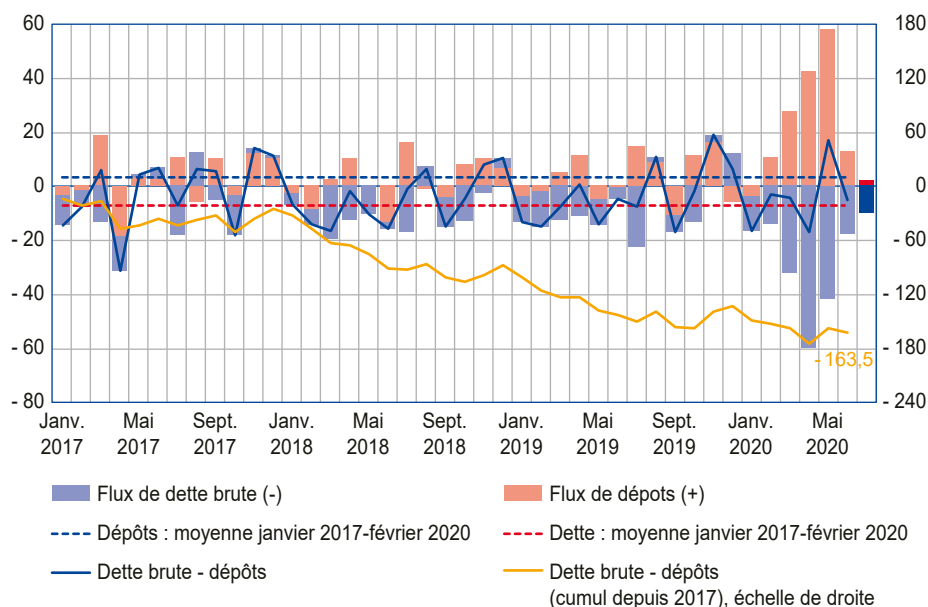
(3) Il peut y avoir un décalage entre la mise en œuvre d'un PGE et son décaissement effectif dans les comptes du prêteur.

(4) Les données de juin sur les OPC monétaires et les titres de créance sont provisoires.

Source : Banque de France.

Sociétés non-financières : flux de dépôts et de dette brute (crédits et titres)

(en milliards d'euros)



Notes : les flux de dettes apparaissent en signe inversé ; les bâtons bleu et rouge foncé correspondent aux flux de dettes et de dépôts du 1^{er} au 10 juillet 2020.
Source : Banque de France.

2 – Dépôts, crédits et épargne des ménages

Le rythme de constitution de dépôts bancaires par les ménages ralentit à nouveau en juin (+ 16,4 milliards d'euros, après + 19,6 milliards en mai et + 25,1 milliards en avril) mais reste nettement au-dessus de sa moyenne de janvier 2017 à février 2020 (+ 5,9 milliards d'euros).

En revanche, après deux mois de repli, en mars (- 0,2 milliard) et en avril (- 4,2 milliards), l'encours de crédits bancaire poursuit en juin son rebond : + 10,3 milliards d'euros, après + 7,9 milliards en mai. L'augmentation des crédits bancaires est portée par les crédits à la consommation (+ 3,2 milliards d'euros en juin) comme par les crédits à l'habitat (+ 7,1 milliards). Pour ces derniers, la hausse des flux devrait se poursuivre avec un flux estimé du 1^{er} au 10 juillet 2020 à + 9,2 milliards d'euros.

Cette progression est pour partie soutenue par les moratoires accordés, qui viennent réduire le volume des amortissements, mais également par la réouverture progressive de l'activité immobilière, marquée selon toute vraisemblance par un effet de rattrapage (projets d'achat et dossiers en suspens durant la période de confinement général). En raison de ces différentes composantes, la dynamique des crédits immobiliers ne peut être comparée de manière homogène au rythme de croissance observé par les flux moyens de crédit immobilier sur la période janvier 2017-février 2020, qui s'établissaient à 5,6 milliards d'euros en moyenne par mois mais n'étaient soutenus ni par un effet significatif de moratoires ni par des effets ponctuels de rattrapage sur mises en place de dossiers.

Au total, en lien avec le redémarrage de la consommation et de l'investissement des ménages, le flux net mensuel d'épargne financière (hors assurance-vie et titres) continue de se modérer en juin (7,0 milliards d'euros, après 14,2 milliards d'euros en mai et 30,8 milliards en avril), même s'il reste encore soutenu. En cumul depuis mars 2020, il atteint 74,4 milliards d'euros à fin juin. Les données provisoires sur les placements en assurance-vie font état pour le mois de juin d'une décollecte modérée, inférieure à 1 milliard. Par ailleurs les autres opérations sur titres des ménages durant le deuxième trimestre ² (opérations sur les plans d'épargne actions, sur les plans d'épargne entreprise) ne devraient pas elles non plus altérer sensiblement l'ampleur observée à ce jour du surplus d'épargne financière.

² Un premier aperçu statistique sera publié le 7 septembre via le Statinfo « Panorama financier des OPC du deuxième trimestre ».

Ménages y compris entrepreneurs individuels : placements et endettement

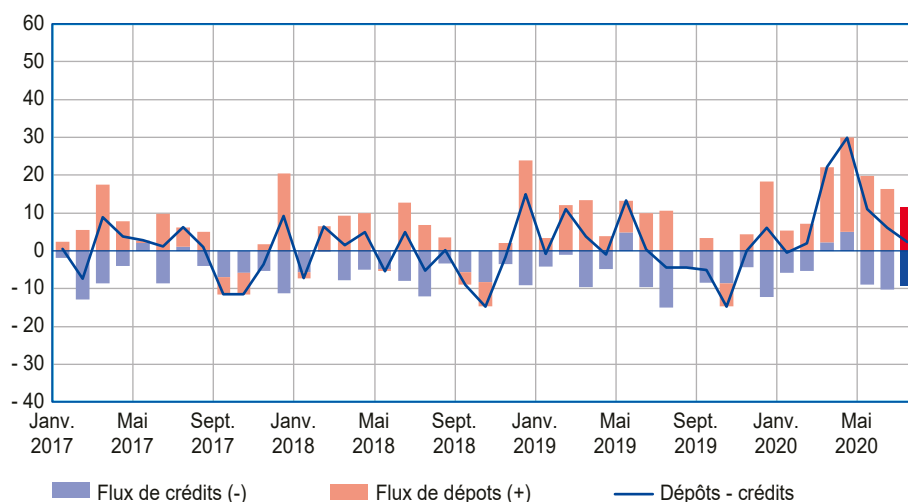
(encours et flux en milliards d'euros)

	Encours		Flux					Moyenne janvier 2017 – février 2020
	Février 2020	Jun 2020	Mars	Avril	Mai	Jun	entre le 30 juin le 10 juillet	
	Dépôts							
Dépôts bancaires	1 542,7	1 623,7	19,9	25,1	19,6	16,4	11,5	5,9
- dépôts à vue	502,1	554,3	14,1	13,6	13,7	10,9	6,5	3,2
- dépôts rémunérés	1 040,6	1 069,4	5,8	11,5	5,9	5,5	4,9	2,7
Numéraire	81,2	88,4	2,3	1,5	2,5	0,9	nd	0,6
Assurance-vie			- 2,7	- 2,3	- 2,3	- 0,8	0,3	
	Financement							
Crédits bancaires	1 492,7	1 506,4	- 0,2	- 4,2	7,9	10,3	nd	6,6
- consommation et autre	285,1	285,1	- 1,3	- 2,4	0,5	3,2	nd	1,0
- habitat	1 207,6	1 221,3	1,1	- 1,8	7,4	7,1	9,2	5,6
<i>Épargne, hors assurance-vie (flux mensuels)</i>			22,4	30,8	14,2	7,0		
Épargne, hors assurance-vie (cumul depuis mars)			22,4	53,2	67,4	74,4		

Source : Banque de France.

Ménages y compris entrepreneurs individuels : placements et endettement

(encours et flux non cvs en milliards d'euros)

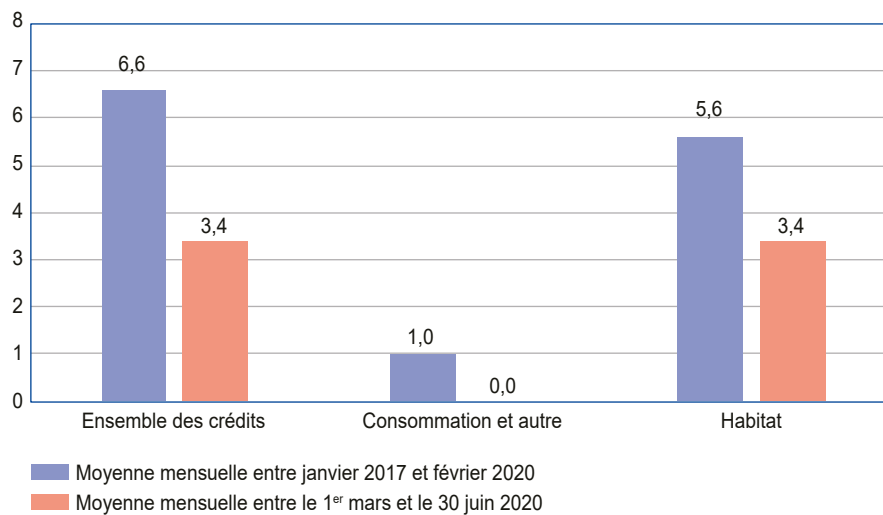


Note : les flux de dettes apparaissent en signe inversé ; les bâtons bleu et rouge foncé correspondent aux flux de dettes et de dépôts du 1^{er} au 10 juillet 2020.
Source : Banque de France.

Ménages y compris entrepreneurs individuels

Moyenne mensuelle mars-juin 2020 comparée à la moyenne antérieure de moyen terme

(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.