



Paris, le 28 octobre 2011

## BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

### COMMUNIQUÉ DE PRESSE

#### ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES DANS LA ZONE EURO PAR SECTEURS INSTITUTIONNELS - DEUXIÈME TRIMESTRE 2011

*Au deuxième trimestre 2011, le taux de croissance annuel<sup>1</sup> du **revenu disponible net** dans la **zone euro** a diminué, ressortant à 3,6 % après 3,8 % au premier trimestre 2011 (cf. le tableau 1 en annexe). Celui de la **consommation finale** dans la zone euro s'est établi à 2,5 % au deuxième trimestre 2011 contre 2,7 % au premier trimestre. Le rythme de progression annuel de la **formation brute de capital fixe** s'est inscrit en baisse, à 3,1 % au deuxième trimestre 2011, après 6,4 % au trimestre précédent.*

*Le taux de croissance annuel du **revenu disponible brut des ménages** est ressorti à 3,0 % au deuxième trimestre 2011 contre 2,9 % au trimestre précédent (cf. tableau 2). Celui des **dépenses de consommation** des ménages est ressorti à 3,2 % au deuxième trimestre, après 3,1 % au trimestre précédent. En rythme annuel, l'**épargne brute** des ménages a progressé de 2,2 % au deuxième trimestre contre 0,5 % précédemment. Le taux d'**épargne brute des ménages**<sup>2</sup> s'est inscrit à 13,6 %, contre 14,3 % au deuxième trimestre 2010. Le taux de croissance annuel des **financements** des ménages a fléchi pour s'établir à 1,7 %, contre 2,3 % au premier trimestre, et celui de leurs **placements financiers** est demeuré globalement inchangé, à 2,4 % au deuxième trimestre 2011, après 2,5 % au trimestre précédent. Le*

---

<sup>1</sup> Les comptes de la zone euro sont exprimés en prix courants et ne sont pas corrigés des variations saisonnières. Les taux de croissance (nominaux) sont présentés comme des variations en rythme annuel (cf. les notes).

<sup>2</sup> Le taux d'épargne des ménages est calculé sur la base des sommes cumulées sur quatre trimestres de leur épargne et de leur revenu disponible brut (corrigé de la variation des droits nets des ménages sur les fonds de pension à recevoir/à payer).

*patrimoine net<sup>3</sup> des ménages a augmenté de 2,5 % au deuxième trimestre, après 3,1 % au trimestre précédent (cf. graphique 6).*

*Le taux de croissance annuel de la **formation brute de capital fixe des sociétés non financières** dans la zone euro a diminué, revenant à 4,8 % au deuxième trimestre 2011, après 9,2 % au trimestre précédent (cf. tableau 3). Le **revenu net d'entreprise** des sociétés non financières a fléchi à 4,0 % en rythme annuel au deuxième trimestre, contre 5,1 % au trimestre précédent. La croissance annuelle des **financements** des sociétés non financières est passée de 2,2 % au premier trimestre à 2,4% au deuxième trimestre et celle de leurs **placements financiers** de 3,0 % à 3,4 %.*

### **Ensemble de la zone euro**

Le taux de croissance annuel du revenu disponible net de la zone euro s'est inscrit en baisse, à 3,6 % au deuxième trimestre 2011, après 3,8 % au premier trimestre (cf. graphique 1). La **formation brute de capital fixe** de la zone euro a augmenté de 3,1 % en rythme annuel, contre 6,4 % au trimestre précédent, en raison d'une plus faible croissance enregistrée dans le secteur des sociétés non financières (cf. graphique 2). Le taux de croissance de la **formation brute totale de capital fixe<sup>4</sup>** a fléchi au deuxième trimestre, à 4,8 %, contre 11,7 % au premier trimestre. Cette évolution est dans une large mesure imputable à une baisse tant de l'épargne des administrations publiques que de l'épargne étrangère (cf. graphique 3).

### **Ménages**

Le taux de progression annuel du **revenu disponible brut** des ménages s'est établi à 3,0 % au deuxième trimestre 2011, après 2,9 % précédemment. Cette hausse résulte d'une augmentation de la **rémunération des salariés**, des revenus nets de la propriété et de l'excédent d'exploitation et du revenu mixte, ainsi que d'une baisse des impôts et des transferts sociaux nets (cf. graphique 4).

Le taux de croissance annuel des **dépenses de consommation** des ménages est ressorti à 3,2 %, après 3,1 % au premier trimestre, et leur épargne brute a augmenté de 2,2 %, contre 0,5 % au trimestre précédent. Le rythme de croissance annuel de la formation brute de capital fixe des ménages a fléchi à 2,0 % au deuxième trimestre, après 3,6 % au trimestre précédent. Le **taux d'épargne brute** des ménages en moyenne mobile sur quatre trimestres est ressorti à 13,6 %, contre 14,3 % au premier trimestre 2011.

---

<sup>3</sup> Les actifs non financiers des ménages recouvrent principalement le patrimoine immobilier (structures résidentielles et terrains). En outre, ils incluent également les actifs non financiers des entreprises non constituées en sociétés classées dans le secteur des ménages.

<sup>4</sup> Sont également incluses les variations de stocks et les acquisitions nettes d'actifs non financiers non produits.

Le taux de croissance annuel des **financements** des ménages a diminué pour s'établir à 1,7 % au deuxième trimestre 2011, contre 2,3 % au premier trimestre. La progression annuelle de leurs **investissements non financiers bruts** est ressortie à 1,4 % contre 4,7 % le trimestre précédent (cf. graphique 5), tandis que celle de leurs **placements financiers** est demeurée globalement inchangée, à 2,4 % contre 2,5 % précédemment.

S'agissant des composantes des **placements financiers des ménages**, le taux de croissance annuel de leurs avoirs en numéraire et dépôts s'est légèrement accentué, à 2,9 % au deuxième trimestre 2011, après 2,8 % au premier trimestre. Celui de leurs placements en titres de créance a augmenté, s'établissant à 4,6 % contre 4,0 % précédemment, tandis que celui de leurs placements en actions et autres participations a diminué au deuxième trimestre, à -0,3 %, contre 0,1 % au trimestre précédent. Le taux de croissance annuel des placements des ménages au titre de l'assurance-vie et des fonds de pension a fléchi, s'établissant à 3,6 % au deuxième trimestre 2011 après 3,9 % au premier trimestre.

Les évolutions du **compte de patrimoine des ménages** ont résulté d'un ralentissement du taux de progression annuel de leur **patrimoine immobilier**, à 1,7 %, après 3,4 % (cf. tableau 2), lié à des effets de valorisation. Le taux de croissance annuel de la valeur de marché des **actions et autres participations** des ménages a augmenté, à 3,4 % au deuxième trimestre 2011 après 1,0 % au premier trimestre. La croissance du **patrimoine net** des ménages a diminué, à 2,5 % au deuxième trimestre 2011, contre 3,1 % au premier trimestre (cf. graphique 6).

### **Sociétés non financières**

Le **revenu net d'entreprise** des sociétés non financières<sup>5</sup> a augmenté de 4,0 % au deuxième trimestre 2011, contre 5,1 % au trimestre précédent (cf. tableau 3), et la valeur ajoutée nette a progressé de 4,0 %, après 5,0 % au premier trimestre (cf. graphique 7 et tableau 3). Le rythme de croissance annuel de la **formation brute de capital fixe** des sociétés non financières s'est inscrit en baisse, à 4,8 % au deuxième trimestre 2011, après 9,2 % au trimestre précédent. Le taux de croissance annuel du **total des investissements non financiers bruts**, qui inclut les stocks, a fléchi pour s'établir à 6,5 % contre 18,2 % au trimestre précédent, (cf. graphique 8).

Au deuxième trimestre 2011, le rythme de croissance annuel des **financements** des sociétés non financières s'est renforcé, à 2,4 % contre 2,2 % précédemment. Le taux de progression de leur financement par emprunt s'est inscrit à 3,1 %, après 2,6 % au trimestre précédent. Le taux de croissance annuel de leurs émissions de titres de créance est ressorti à 4,9 % après 5,0 % au premier trimestre 2011.

---

<sup>5</sup> Le revenu net d'entreprise est globalement équivalent au bénéfice non distribué dans la comptabilité d'entreprise (après perception et paiement d'intérêts et y compris les bénéfices des filiales étrangères, mais avant le paiement des impôts sur le revenu et des dividendes).

Celui de leur financement par émission d'actions cotées et non cotées et autres titres de participation a progressé à 2,2% contre 1,9 % au trimestre précédent.

La progression en rythme annuel des **placements financiers** des sociétés non financières s'est établie à 3,4 % au deuxième trimestre 2011 après 3,0 % au premier trimestre. Le taux de croissance annuel de leurs placements en numéraire et en dépôts est demeuré globalement inchangé, à 3,9 % après 4,0 % précédemment. Le taux de progression des prêts consentis a fléchi, s'inscrivant à 7,2 % au deuxième trimestre 2011, après 8,1 % au premier trimestre. Le taux de croissance de leurs placements en actions et autres participations a augmenté, passant de 2,3 % à 3,5 %.

### **Sociétés d'assurance et fonds de pension**

Le taux de croissance annuel des **provisions techniques d'assurance**, principal instrument de financement des sociétés d'assurance et des fonds de pension, est revenu à 3,2 % au deuxième trimestre 2011 après 3,6 % au premier trimestre (cf. tableau 6). Le rythme de croissance annuel des **placements financiers** de ce secteur s'est replié, pour s'établir à 2,5 % contre 3,0% au trimestre précédent. Le taux de croissance des placements en titres de créance a diminué, s'établissant à 4,7 % après 5,1 %, et celui de leurs placements en actions et autres participations a fléchi à 0,9 % après 1,2 % au trimestre précédent.

### **Notes**

- Le **taux de croissance annuel des opérations non financières et des encours d'actifs et de passifs financiers (stocks)** correspond à la variation en pourcentage entre la valeur de l'opération ou de l'encours pour un trimestre donné et cette valeur enregistrée quatre trimestres plus tôt. Si  $x_t$  est le niveau d'une opération non financière ou d'un encours de fin de trimestre, sa variation annuelle en pourcentage  $g(x_t)$  sera la suivante :

$$g(x_t) = \frac{(x_t - x_{t-4})}{x_{t-4}} * 100.$$

- Le **taux de croissance annuel utilisé pour analyser les opérations financières** correspond à la valeur totale des flux au cours de l'année rapportée à l'encours un an auparavant. Ces taux de croissance excluent l'incidence sur les encours des reclassements, réévaluations et autres changements ne découlant pas de flux. Si  $f_t$  représente la valeur des transactions portant sur un instrument financier donné et  $F_t$  la valeur de l'encours correspondant à la fin du trimestre t, le taux

de croissance annuel  $g(f_t)$  est calculé comme la somme des opérations au cours de l'année divisée par l'encours un an auparavant :

$$g(f_t) = \left( \frac{\sum_{i=0}^3 f_{t-i}}{F_{t-4}} \right) * 100$$

- Les comptes de la zone euro recouvrent les comptes non financiers et financiers intégrés, y compris les comptes de patrimoine. Ces comptes sont élaborés conjointement par la BCE et la Commission européenne (Eurostat), en étroite coopération avec les banques centrales nationales et les instituts nationaux de statistiques de l'UE<sup>6</sup>. Les comptes européens par secteurs suivent la méthodologie du Système européen des comptes 1995 (SEC 95)<sup>7</sup>. Une série détaillée de données trimestrielles est publiée dans les tableaux 3.1 à 3.5 des « Comptes de la zone euro » de la partie Statistiques du *Bulletin mensuel* de la BCE.
- Le présent communiqué de presse contient des révisions relatives au premier trimestre 2011 et aux trimestres précédents.
- Un ensemble de tableaux est disponible sur <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000002343> (BCE). Les séries chronologiques des comptes de la zone euro peuvent être téléchargées à partir du *Statistical Data Warehouse* (SDW) (Entrepôt de données statistiques) de la BCE.
- La publication des évolutions économiques et financières dans la zone euro au troisième trimestre 2011 doit intervenir le **30 janvier 2012** à 10h00 (heure d'Europe centrale).

Banque de France  
Direction de la Communication  
Service de Presse  
48 rue Croix des Petits Champs  
75049 PARIS CEDEX 01

Tél. : 01 42 92 39 00 – Télécopie : 01 42 60 36 82  
Internet : <http://www.banque-france.fr>

---

<sup>6</sup> Les comptes non financiers pour l'UE sont disponibles sur <http://ec.europa.eu/eurostat/sectoraccounts> (Eurostat).

<sup>7</sup> Pour plus d'informations, cf. <http://forum.europa.eu.int/irc/dsis/nfaccount/info/data/esa95/en/titelen.htm>