

## La situation financière des entreprises et des ménages à fin avril 2022

Cette note présente, comme chaque trimestre, une mise à jour de la photographie de la situation financière des entreprises et des ménages à partir des statistiques monétaires et financières, ici à fin avril. 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 accumulée depuis le début de la pandémie.

Les faits marquants se résument ainsi :

De janvier à avril 2022, la dette nette des **sociétés non financières (SNF)** repart à la hausse, tirée avant tout par le dynamisme des crédits d'investissement après deux années de très faible progression : les flux cumulés sur quatre mois atteignent 26 milliards d'euros, soit le montant observé sur l'ensemble de l'année 2021. Cette hausse de la dette nette en ce début d'année 2022 s'explique par une augmentation de la dette brute couplée à un repli de la trésorerie en raison de fortes cessions de titres d'OPC monétaires (18 milliards d'euros). En prenant aussi en compte les effets de valorisation, l'encours de dette nette des SNF (calculé comme la différence entre les encours de dette brute et de trésorerie) atteint 1 059 milliards d'euros à fin avril 2022, après 1 029 milliards à fin décembre 2021, à comparer à 996 milliards fin 2020 et 991 milliards fin 2019 (cf. tableau 1 et graphique 1).

L'analyse des données granulaires relatives à la situation financière des TPE et des PME<sup>1</sup> fait apparaître, qu'en mars 2022, la part des entreprises dont les dépôts sont supérieurs aux crédits est restée quasi stable, à 39 % pour les TPE et à 52 % pour les PME. Au sein des entreprises dont l'endettement bancaire net est positif, la part de celles dont les crédits bancaires sont en hausse et les dépôts en baisse, entre fin mars 2021 et fin mars 2022, est en très légère hausse pour les TPE, à 10 %, et en légère baisse pour les PME, à 8 %.

S'agissant des **ménages**, le cumul du total des flux nets de placements financiers est estimé à 60 milliards d'euros de janvier à avril. Après deux années d'« épargne Covid » d'ampleur exceptionnelle, les flux sur les dépôts bancaires semblent en voie de normalisation. Par ailleurs, au sein de l'assurance-vie, la réallocation des flux vers les fonds en unités de compte (13 milliards d'euros sur quatre mois) s'est poursuivie, alors que les flux vers les fonds euro sont atones. Les flux nets de crédits (31 milliards d'euros) restent soutenus. L'épargne financière, c'est-à-dire la différence entre les flux nets de placements financiers et les flux nets de crédits s'établit à 29 milliards d'euros (cf. tableau 2 et graphique 4) sur les quatre premiers mois de 2022, soit un rythme bien plus faible qu'en 2020 et 2021, mais un peu plus élevé qu'en 2019.

En cumul, entre le premier trimestre 2020 et le premier trimestre 2022, **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, est estimé à 151 milliards d'euros, après 103 milliards à fin 2020. Depuis le troisième trimestre 2021, ce surplus a tendance à se stabiliser (en hausse de 7 milliards d'euros au second semestre 2021 et de 2 milliards au premier trimestre 2022) mais sans avoir encore débuté de mouvement de repli (cf. graphique 5).

<sup>1</sup> Dans l'ensemble de l'analyse présentée ici, on considère distinctement les TPE et les PME. L'ensemble « PME » n'inclut pas les TPE.

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

Après une hausse marquée au second semestre 2021, portant l'augmentation sur l'année à + 52,0 milliards d'euros, la dette brute des sociétés non financières progresse à nouveau au premier trimestre 2022 (+ 7,7 milliards, cf. tableau 1 et graphique 1). Cette augmentation s'explique exclusivement par le dynamisme des crédits bancaires, car des remboursements nets de titres de dette (- 7,1 milliards) sont parallèlement observés. S'agissant des prêts bancaires, la composante investissement (+ 13,9 milliards) porte toujours leur hausse. Le flux de crédits de trésorerie redevient positif (+ 3,2 milliards).

Parallèlement, les flux nets de trésorerie sont négatifs premier trimestre 2022 (- 4,0 milliards d'euros). Si les avoirs sous forme de dépôts continuent d'augmenter de façon soutenue (+ 14,3 milliards), les OPC monétaires (- 18,2 milliards) subissent des sorties nettes extrêmement importantes.

Au total, la dette nette (calculée comme la différence entre les flux nets de dette brute et de trésorerie) augmente de 11,7 milliards d'euros au premier trimestre 2022, mais l'ampleur est moins marquée qu'au quatrième trimestre 2021 (+ 31,0 milliards).

Les chiffres provisoires disponibles pour le mois d'avril font état d'une nouvelle progression forte du crédit bancaire (+ 11,9 milliards d'euros) mais compensée en partie par des remboursements nets de titres de créance (- 2,0 milliards). Les entreprises ont, par ailleurs, à nouveau puisé dans leur trésorerie (- 4,4 milliards), d'où une nouvelle et importante augmentation de la dette nette en avril par rapport au mois précédent.

À fin avril 2022, l'encours de dette nette des SNF est en hausse de + 2,9% par rapport à fin décembre 2021, avoisinant 1 059 milliards d'euros.

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

(en milliards d'euros, CVS)

		2019		2020		2021		2022		Encours fin avril <sup>a) b)</sup>
		Flux	Encours fin décembre	Flux	Encours fin décembre <sup>a)</sup>	Flux	Encours fin décembre <sup>a)</sup>	Flux T1	Flux avril	
<b>Trésorerie</b>	<b>(1)</b>	<b>39,8</b>	<b>689,2</b>	<b>203,9</b>	<b>891,3</b>	<b>24,5</b>	<b>912,1</b>	<b>- 4,0</b>	<b>- 4,4</b>	<b>901,9</b>
Dépôts bancaires		55,0	633,8	171,3	803,4	38,2	838,4	14,3	- 4,2	846,8
- dépôts à vue		54,2	478,4	160,1	637,3	46,0	684,3	9,4	- 2,8	688,8
- dépôts rémunérés		0,9	155,4	11,2	166,2	- 7,8	154,1	4,9	- 1,5	158,0
OPC monétaires		- 15,2	55,4	32,7	87,9	- 13,8	73,7	- 18,2	- 0,2	55,1
<b>Dette brute</b>	<b>(2)</b>	<b>90,2</b>	<b>1 680,1</b>	<b>218,1</b>	<b>1 887,4</b>	<b>52,0</b>	<b>1 940,9</b>	<b>7,7</b>	<b>9,8</b>	<b>1 960,9</b>
Crédits bancaires		51,6	1 062,2	141,3	1 200,1	43,7	1 241,5	14,9	11,9	1 267,1
- trésorerie		- 0,7	237,6	89,6	327,5	- 7,4	320,3	3,2	4,7	328,1
- investissement		45,5	762,8	46,8	807,3	45,0	852,4	13,9	5,5	871,2
- autres		6,7	61,9	5,0	65,3	6,1	68,8	- 2,2	1,7	67,8
Titres de créance		38,7	617,9	76,8	687,3	8,3	699,3	- 7,1	- 2,0	693,8
<b>Dette nette</b>	<b>(2) - (1)</b>	<b>50,4</b>	<b>990,9</b>	<b>14,2</b>	<b>996,1</b>	<b>27,5</b>	<b>1 028,8</b>	<b>11,7</b>	<b>14,2</b>	<b>1 059,1</b>

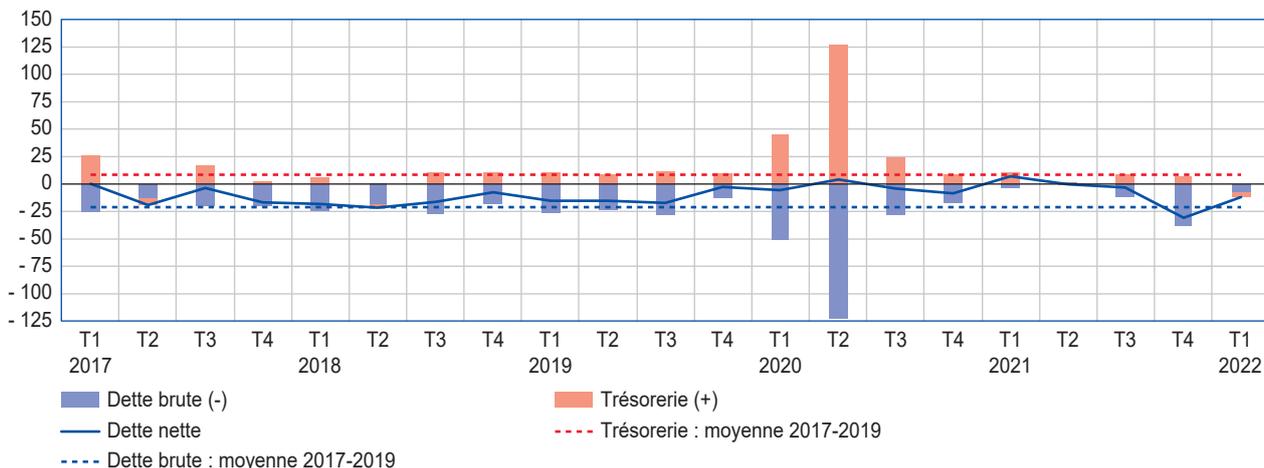
a) La somme des flux peut différer de la variation d'encours en raison d'effets de valorisation.

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.

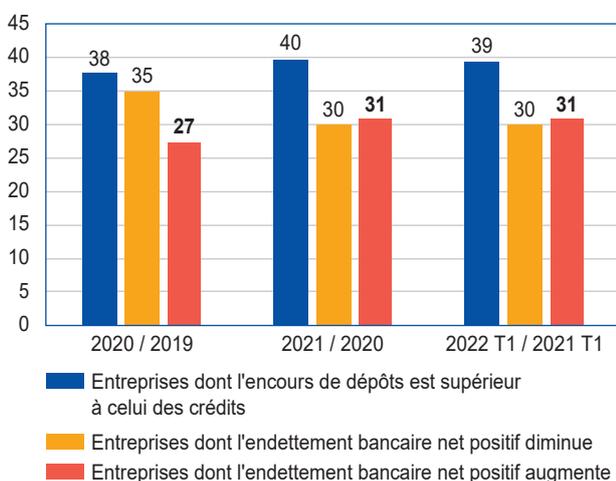
## 2 – Évolution de la dette bancaire nette des TPE et des PME à partir des données granulaires bancaires

Ces évolutions au niveau agrégé masquent des évolutions différenciées au niveau individuel. C'est pourquoi cette approche macroéconomique est enrichie par une approche réalisée à partir de données granulaires. Ces données, recueillies auprès des banques, recensent les dépôts et les crédits de près de 1,3 million de TPE et de PME (cf. annexe pour la description de cette collecte). Le grand nombre d'entreprises suivies permet d'observer les disparités d'évolution de la dette nette et de ses composantes. Les graphiques 2 et 3 ci-dessous synthétisent les faits marquants de cette collecte.

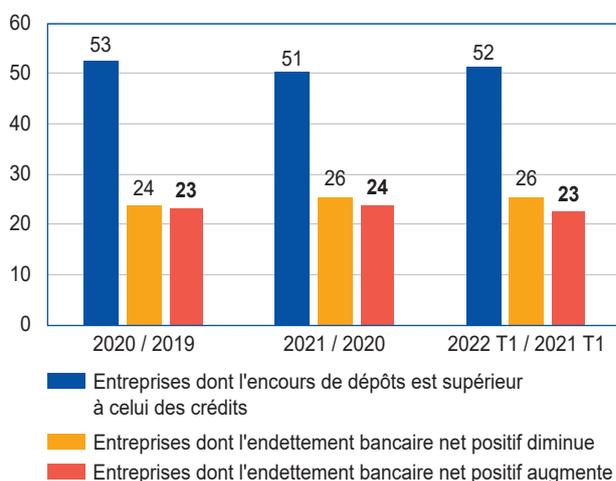
### Graphique 2 : Répartition de la population des TPE et des PME (hors TPE) en fonction de l'évolution de leur endettement bancaire net

(en % du nombre d'entreprises)

#### a) TPE



#### b) PME (hors TPE)



Source : Banque de France.

Les graphiques 2a et 2b classent les entreprises selon l'évolution de leur dette nette entre décembre 2019 et décembre 2020, puis entre décembre 2020 et décembre 2021, et enfin entre mars 2021 et mars 2022. La population des TPE et celle des PME sont scindées en deux groupes : le groupe des entreprises dont les dépôts sont supérieurs aux crédits en fin de période (rectangle bleu) et le groupe de celles dont les dépôts sont inférieurs à leurs crédits (dette bancaire nette positive). Ce second groupe est ensuite divisé en deux : les entreprises pour lesquelles la dette bancaire nette diminue (rectangle jaune) et celles pour qui elle augmente (rectangle orange).

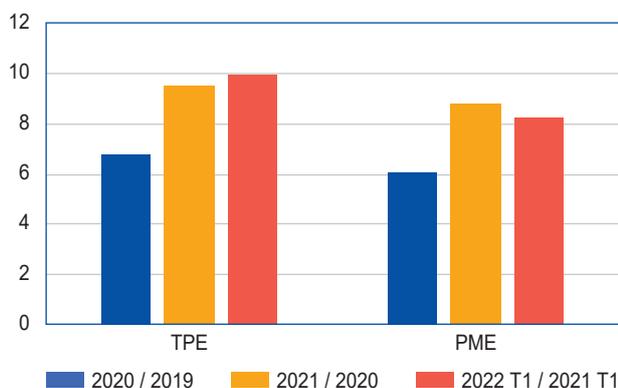
L'actualisation des données au premier trimestre 2022 fait apparaître une assez grande stabilité quand on compare les trois sous-périodes, aussi bien pour les TPE que pour les PME.

Les graphiques 3a et 3b représentent la proportion de TPE et de PME (et la part de l'encours de crédits de celles-ci) dont les dépôts ont baissé et les crédits augmenté au cours de la période considérée<sup>2</sup>. Cette catégorie recouvre des entreprises dont la situation de trésorerie s'est dégradée, puisque la baisse de leurs dépôts ne résulte pas d'un désendettement. La proportion de TPE dont les dépôts ont baissé et les crédits augmenté entre le premier trimestre 2021 et le premier trimestre 2022 s'établit à 10 %, soit en très légère augmentation par rapport à ce qui avait été enregistré en 2021. Cette proportion avait plus nettement augmenté entre 2020 et 2021. S'agissant des PME, la proportion de ces entreprises s'inscrit à l'inverse en léger repli sur la période la plus récente, après avoir augmenté de plus de 2 points entre 2020 et 2021. Enfin, la part de l'encours de crédits de ces PME dans l'encours total s'établit à 14 % en 2021, soit un chiffre proche de celui calculé pour les TPE.

### Graphique 3 : Proportion d'entreprises et part de l'encours de crédit des TPE et des PME dont les dépôts ont baissé et les crédits augmenté

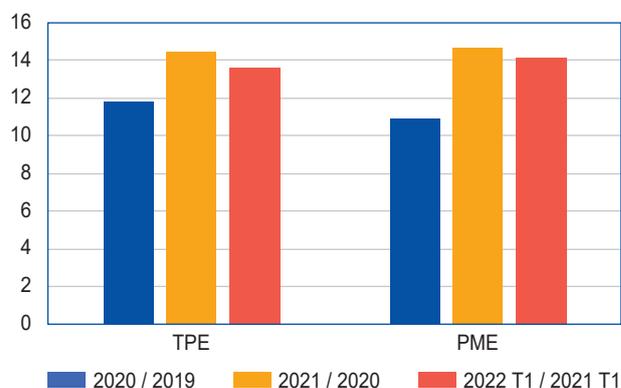
#### a) Proportion d'entreprises

(en % du nombre d'entreprises)



#### b) Part de l'encours de crédit

(en % de l'encours de crédit)



Source : Banque de France.

Au total, les données granulaires confirment ce qu'on observe au niveau des données agrégées : depuis fin 2020, on n'observe pas de détérioration marquée de la situation d'endettement net des TPE et des PME. D'une part, la proportion de TPE et de PME dont les dépôts excèdent les crédits reste très importante (plus d'un tiers des TPE, une PME sur deux). D'autre part, la proportion de celles ayant des dépôts en baisse et des crédits en hausse reste à peu près inchangée et peu élevée.

<sup>2</sup> Ces entreprises sont incluses dans la catégorie des SNF dont l'endettement bancaire net positif augmente, tel que représenté dans les graphiques 2a et 2b.

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

Le tableau 2 décrit l'évolution des placements financiers et des dettes des ménages, ainsi que leur 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 pourront donc faire l'objet de révisions lors de publications ultérieures.

Le flux cumulé d'épargne financière des ménages en 2022 se situe à fin avril à 29 milliards d'euros. Ce montant correspond à des flux de placements financiers de 60 milliards, diminués de 31 milliards de flux de crédits (cf. tableau 2 et graphique 4). Sur les quatre premiers mois de l'année, les encours de dépôts ont crû de 26 milliards d'euros; soit un retour à un montant proche de celui d'avant-crise (33 milliards sur les quatre premiers mois de 2019) après des flux exceptionnels en 2020 et 2021. Les flux nets d'assurance-vie poursuivent leur rythme soutenu (11 milliards sur 4 mois); ils sont de nouveau tirés par les achats nets sur les contrats en unités de compte.

Par ailleurs, les flux nets de crédits atteignent 31 milliards d'euros sur les quatre premiers mois de l'année (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 ensuite 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

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

(en milliards d'euros, CVS)

		2019		2020		2021		2022			
		Flux	Encours fin décembre	Flux	Encours fin décembre <sup>a)</sup>	Flux	Encours fin décembre <sup>a)</sup>	Flux T1	Flux avril	Cumul janvier avril	Encours fin avril <sup>a)</sup>
<b>Placements financiers</b>	<b>(1)</b>	<b>155,7</b>	<b>5 595</b>	<b>247,1</b>	<b>5 893</b>	<b>207,3</b>	<b>6 301</b>	<b>44,6</b>	<b>15,2</b>	<b>59,8</b>	<b>6 273</b>
Numéraire		7,8	83	13,7	96	12,3	109	3,3	0,9	4,3	113
Dépôts bancaires		81,0	1 571	151,3	1 721	104,1	1 826	20,4	5,3	25,7	1 852
– dépôts à vue		40,8	531	84,5	615	52,1	668	8,5	2,5	11,0	679
– dépôts rémunérés		40,2	1 039	66,9	1 106	52,0	1 158	11,9	2,8	14,7	1 173
Assurance-vie		36,6	2 080	3,8	2 137	34,5	2 161	8,3	3,1	11,4	2 143
– fonds euro		33,9	1 692	- 17,4	1 722	0,5	1 677	- 2,3	0,4	- 1,9	1 675
– unités de compte		2,7	388	21,2	414	34,0	485	10,6	2,8	13,4	468
OPC		- 4,1	297	3,1	290	- 2,1	304	- 0,6	- 0,2	- 0,8	288
Autres placements nets <sup>c)</sup>		34,3	1 565	75,1	1 649	58,6	1 901	13,1	6,0	19,1	1 878
<b>Crédits bancaires</b>	<b>(2)</b>	<b>88,2</b>	<b>1 483</b>	<b>70,9</b>	<b>1 552</b>	<b>86,4</b>	<b>1 634</b>	<b>22,9</b>	<b>8,0</b>	<b>30,9</b>	<b>1 656</b>
– consommation et autre		11,7	287	4,6	290	5,7	290	2,3	0,6	2,9	291
– habitat		76,5	1 196	66,3	1 263	80,7	1 344	20,6	7,4	27,9	1 365
<b>Épargne financière (capacité de financement)</b>	<b>(1) - (2)</b>	<b>67,5</b>	<b>-</b>	<b>176,1</b>	<b>-</b>	<b>120,9</b>	<b>-</b>	<b>21,7</b>	<b>7,2</b>	<b>28,9</b>	<b>-</b>

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

b) Chiffres provisoires.

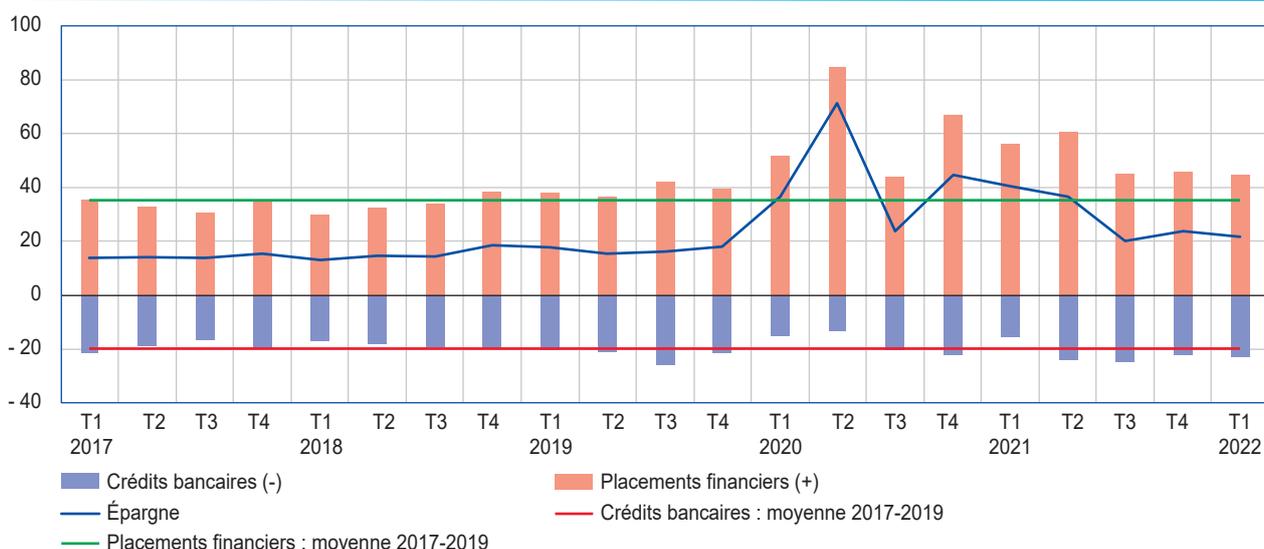
c) Les autres placements sont composés essentiellement d'actions, de titres de créances, d'autres comptes à payer/recevoir et ajustement statistique.

Sources : Insee et Banque de France.

premier trimestre 2022, ce surplus est estimé à 151 milliards d'euros, après 103 milliards à fin 2020<sup>3</sup>. Il s'est constitué surtout lors des mois de confinement en 2020 (mars, avril, mai et novembre, cf. graphique 5). Son accumulation s'est poursuivie en 2021, mais de façon de moins en moins importante au fil des trimestres : il ne s'est accru que de 7 milliards d'euros au second semestre 2021, après une hausse de 39 milliards au premier semestre. Et cette tendance à la stabilisation s'est poursuivie au premier trimestre 2022 (+ 2 milliards), sans toutefois avoir encore amorcé de repli.

#### Graphique 4 : Flux trimestriels de placements financiers et de crédits bancaires des ménages

(en milliards d'euros, CVS)

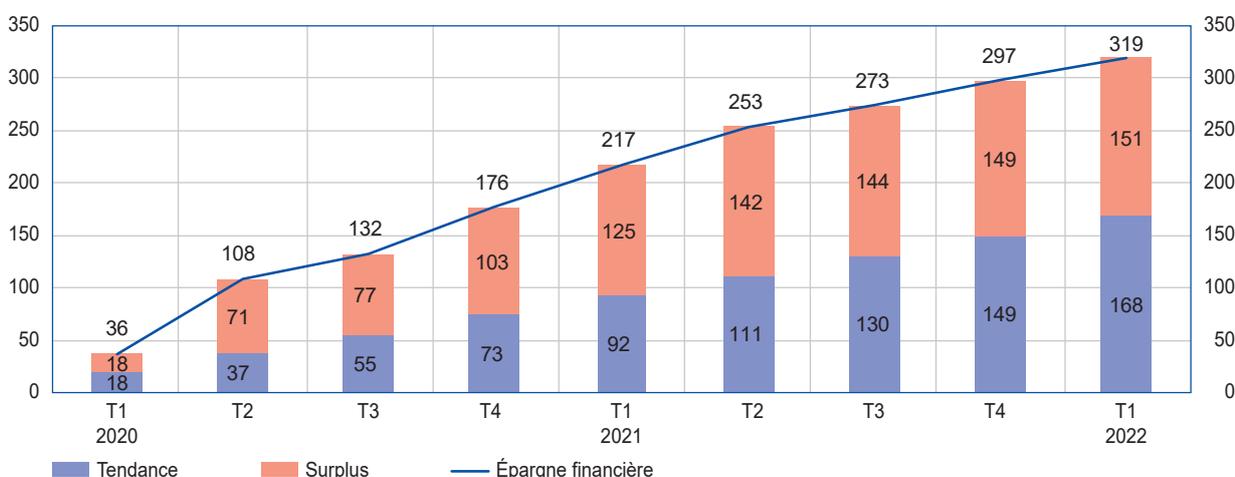


Note : Les flux de dettes apparaissent en signe inversé.

Source : Banque de France.

#### Graphique 5 : Épargne financière, tendance et surplus

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



Sources : Insee et Banque de France.

<sup>3</sup> Par rapport à notre publication de mars 2022, le surplus d'épargne à fin 2021 a été révisé à la baisse de 25 milliards d'euros. Cette révision s'explique principalement par la révision à la baisse de l'épargne financière des ménages publiée par l'Insee, de 7 milliards d'euros en 2020 et de 13 milliards d'euros en 2021, soit 20 milliards d'euros en cumul sur ces deux ans.

## Annexe : Échantillon et couverture de la collecte granulaire

Les données utilisées combinent deux sources. D'une part, les données issues de la collecte AnaCredit (qui recense les prêts ligne à ligne accordés par les établissements de crédit français aux entreprises) et, d'autre part, d'une nouvelle enquête *ad hoc* réalisée auprès de grandes banques françaises, recensant les dépôts (comptes ordinaires créditeurs, comptes à terme, livrets) détenus par les entreprises clientes de ces banques, là aussi ligne à ligne. La collecte granulaire sur les dépôts bancaires des entreprises a été mise en place courant 2020, auprès de banques volontaires représentant la majeure partie de l'activité de financement des TPE et des PME. À partir de décembre 2020, cette collecte devient trimestrielle.

Le croisement de ces informations<sup>4</sup>, qui couvre plus de 1,3 million d'entreprises, dont plus de la moitié sont des TPE, permet un suivi trimestriel fin de l'évolution de l'endettement bancaire et des dépôts des SNF depuis le début de la crise du Covid-19. Les grandes entreprises ont été exclues de l'échantillon étudié car elles se financent aussi directement sur les marchés financiers.

Afin d'éviter un biais de surestimation ou de sous-estimation de l'endettement net bancaire, seules les sociétés non financières (SNF) uniquement clientes des banques, en tant qu'emprunteur et déposant ayant participé à la collecte granulaire sur les dépôts, sont conservées, soit un échantillon de plus d'un million d'entreprises, dont plus de 700 000 TPE et 100 000 PME (hors TPE). Les sociétés civiles immobilières (SCI) sont quant à elles classées dans une rubrique distincte de celles des TPE et des PME (hors TPE). Cet échantillon représente 26 % (soit 284 milliards d'euros) de l'encours de prêts déclaré dans AnaCredit, toutes tailles d'entreprises confondues. Ce taux de couverture est plus élevé quand on le mesure pour la taille d'entreprise considérée : 44 % pour les TPE et 19 % pour les PME (hors TPE). Le tableau ci dessous reprend ces chiffres :

### Encours de crédits à fin mars 2022 et part des SNF dans le total

(encours en milliards d'euros ; part en %)

	Encours total dans AnaCredit (tout le système bancaire)	Encours AnaCredit des banques participant à la collecte dépôts	Encours AnaCredit des SNF uniquement clientes de ces banques	Part AnaCredit des banques participant à la collecte dépôts	Part des SNF uniquement clientes de ces banques
<b>Total</b>	<b>1 100</b>	<b>578</b>	<b>284</b>	<b>53</b>	<b>26</b>
dont TPE	261	166	114	64	44
dont PME hors TPE	240	135	47	56	19

Source : Banque de France.

<sup>4</sup> Afin d'éliminer les biais de mesure de la dette nette, on restreint la population étudiée aux SNF exclusivement clientes – en tant qu'emprunteur et déposant – des établissements bancaires qui ont fourni des données de dépôt.