

## **La situation financière des entreprises et des ménages : bilan de l'année 2022 et premiers résultats pour janvier 2023**

Cette note présente la photographie de la situation financière des entreprises et des ménages à partir des statistiques disponibles à fin janvier 2023. Sont décrites ici les évolutions de quelques grandeurs clefs : i) la dette brute et la dette nette des entreprises ainsi que leurs placements financiers et ii) l'épargne financière des ménages complétée par une estimation du surplus d'épargne financière accumulé depuis le début de la pandémie.

Les principaux faits marquants :

- en 2022, après deux années de quasi-stabilité, l'encours de dette nette des sociétés non financières (SNF) a progressé de 8,4 % en rythme annuel, en raison notamment de la hausse soutenue des crédits aux grandes entreprises. En janvier 2023, la dette nette continue de progresser mais quelques grandes entreprises se désendettent, ce qui contribue à la modération de la croissance du crédit et au repli de la trésorerie ;
- le surplus d'épargne financière des ménages accumulé depuis 2020 (par rapport à la tendance pré-covid) atteint 157 milliards d'euros à fin 2022. Essentiellement placée sous forme de dépôts bancaires en 2020 et 2021, une partie de cette épargne a été réallouée depuis le second semestre 2022 vers des placements financiers davantage rémunérés, notamment vers les produits d'épargne réglementée que la hausse de leurs taux d'intérêt rend désormais attractifs. L'assurance-vie a également retrouvé des flux plus en ligne avec la période pré-covid, mais, comme pour les deux années précédentes, ce sont les unités de compte qui en ont bénéficié, au détriment des fonds euros.

### **1 – Évolution de la dette brute et de la dette nette des SNF**

**En 2022, le flux de dette nette<sup>1</sup> des SNF s'élève à 80,4 milliards d'euros** (cf. tableau 1) malgré un ralentissement au quatrième trimestre (+ 9,1 milliards), après deux années de quasi-stabilité. En cumul sur douze mois, le flux de dette nette rapporté au PIB progresse, dépassant en 2022 sa moyenne de long terme (calculée depuis 2003).

**Cette augmentation de la dette nette en 2022 s'explique très largement par un accroissement de la dette brute** (flux annuel de + 85,4 milliards d'euros, à comparer à + 49,5 milliards en 2021), **le flux de trésorerie étant très légèrement positif sur l'année (+ 5,0 milliards)**. La progression de la dette brute résulte exclusivement du dynamisme des crédits bancaires, tirés par la composante investissement (+ 64,2 milliards) et, dans une moindre mesure, par les crédits de trésorerie (+ 23,8 milliards), les SNF ayant procédé à des remboursements nets de titres de créance en 2022 (- 6,5 milliards). L'annexe 1 présente quelques chiffres obtenus à partir de données granulaires.

Cette quasi-stabilité de la trésorerie des entreprises en 2022 masque des mouvements importants entre produits financiers, intervenus principalement au quatrième trimestre : les SNF ont massivement augmenté leurs avoirs en dépôts rémunérés (+ 55,5 milliards d'euros) et parallèlement réduit de 37,6 milliards leurs dépôts à vue et de 12,9 milliards leurs détentions en OPC monétaires.

En prenant également 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 1 112,3 milliards d'euros à fin décembre 2022, en progression de 8,4 % sur un an**, après 1 026,1 milliards à fin décembre 2021, à comparer à 995,5 milliards fin 2020 et 989,9 milliards fin 2019 (cf. tableau 1).

<sup>1</sup> Crédits bancaires + titres de dette – dépôts – OPC monétaires

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

(en milliards d'euros, CVS)

		2019		2020		2021		2022		2023		
		Flux annuel	Encours fin décembre <sup>a)</sup>	Flux annuel	Encours fin décembre <sup>a)</sup>	Flux annuel	Encours fin décembre <sup>a)</sup>	Flux T4	Flux annuel	Encours fin décembre <sup>a)</sup>	Flux janvier <sup>b)</sup>	Encours fin janvier <sup>a)b)</sup>
<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>22,7</b>	<b>5,0</b>	<b>913,2</b>	<b>- 20,5</b>	<b>892,4</b>
Dépôts bancaires	<b>(a)</b>	55,0	633,8	171,3	803,4	38,2	838,4	11,1	17,9	853,4	- 18,0	835,0
– dépôts à vue		54,2	478,4	160,1	637,3	46,0	684,3	- 24,2	- 37,6	643,6	- 30,1	613,3
– dépôts rémunérés		0,9	155,4	11,2	166,2	- 7,8	154,1	35,3	55,5	209,9	12,1	221,7
OPC monétaires		- 15,2	55,4	32,7	87,9	- 13,8	73,7	11,6	- 12,9	59,8	- 2,5	57,4
<b>Dette brute</b>	<b>(2)</b>	<b>91,5</b>	<b>1 679,1</b>	<b>218,6</b>	<b>1 886,8</b>	<b>49,5</b>	<b>1 938,2</b>	<b>31,8</b>	<b>85,4</b>	<b>2 025,5</b>	<b>0,7</b>	<b>2 024,4</b>
Crédits bancaires	<b>(b)</b>	51,6	1 062,2	141,3	1 200,1	43,7	1 241,5	20,2	91,9	1 332,3	3,9	1 335,2
– trésorerie		- 0,7	237,6	89,6	327,5	- 7,4	320,3	2,8	23,8	343,3	- 1,9	341,1
– investissement		45,5	762,8	46,8	807,3	45,0	852,4	13,2	64,2	918,4	4,9	922,8
– autres		6,7	61,9	5,0	65,3	6,1	68,8	4,3	3,9	70,6	0,9	71,4
Titres de créance		40,0	616,9	77,2	686,8	5,8	696,7	11,6	- 6,5	693,2	- 3,1	689,2
<b>Dette nette</b>	<b>(2) - (1)</b>	<b>51,7</b>	<b>989,9</b>	<b>14,6</b>	<b>995,5</b>	<b>25,0</b>	<b>1 026,1</b>	<b>9,1</b>	<b>80,4</b>	<b>1 112,3</b>	<b>21,2</b>	<b>1 131,9</b>
<b>Crédit - dépôts</b>	<b>(b) - (a)</b>	<b>- 3,5</b>	<b>428,4</b>	<b>- 30,0</b>	<b>396,6</b>	<b>5,5</b>	<b>403,1</b>	<b>9,1</b>	<b>74,0</b>	<b>478,9</b>	<b>21,9</b>	<b>500,2</b>
<b>Dette brute - dépôts</b>	<b>(2) - (a)</b>	<b>36,5</b>	<b>1 045,3</b>	<b>47,3</b>	<b>1 083,4</b>	<b>11,3</b>	<b>1 099,8</b>	<b>20,7</b>	<b>67,5</b>	<b>1 172,1</b>	<b>18,7</b>	<b>1 189,4</b>

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

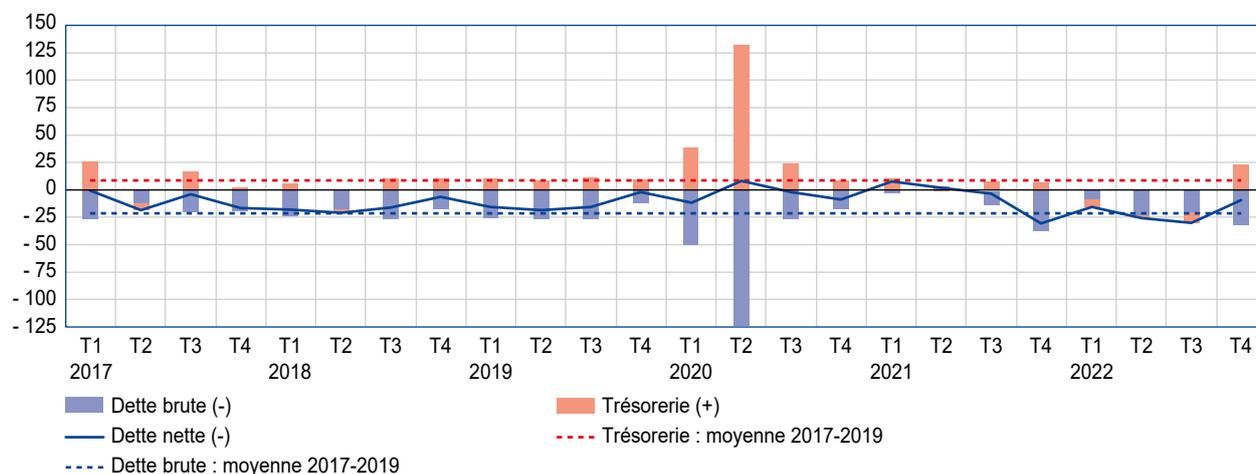
b) Chiffres provisoires.

Source : Banque de France.

**Les premiers chiffres pour 2023 font état d'une forte progression de la dette nette des SNF en janvier** (flux de + 21,2 milliards d'euros), conséquence d'un recul marqué de la trésorerie essentiellement sous forme de dépôts (- 18,0 milliards). En revanche, la dette brute est quasi stable (flux de + 0,7 milliard), la hausse des crédits (+ 3,9 milliards) étant peu ou prou compensée par la baisse des émissions nettes de titres de créance (- 3,1 milliards).

**Graphique 1a : 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.

### Graphique 1b : Flux CVS cumulés sur 12 mois de dette des sociétés non financières

(en % du PIB)



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 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 annuel d'épargne financière des ménages se modère en 2022 et se rapproche de sa moyenne de long terme, après les flux très élevés observés en 2020 et 2021. **L'épargne financière est de 91 milliards d'euros en 2022, correspondant à des flux de placements financiers de 172 milliards, diminués de 81 milliards de flux de crédits** (cf. graphique 2 et tableau 2). Les placements ont ainsi retrouvé en 2022 des flux du même ordre de grandeur qu'en 2019 pour les dépôts bancaires (76 milliards en 2022, contre 81 milliards en 2019) ou pour l'assurance-vie (28 milliards, contre 37 milliards). Ces similitudes sont toutefois à nuancer au regard des variations infra-annuelles d'une part, et de la composition de ces flux d'autre part :

- En effet, en 2019, les flux de dépôts se décomposaient entre 41 milliards d'euros de dépôts à vue et 40 milliards de dépôts rémunérés (essentiellement en épargne réglementée). En 2022, les flux sont respectivement de 7 et 69 milliards d'euros : les flux vers l'épargne réglementée ont été particulièrement dynamiques au second semestre sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt, avec pour contrepartie une décollecte au quatrième trimestre sur les dépôts non rémunérés.
- En 2019, les flux d'assurance-vie étaient très majoritairement dirigés vers les fonds euro. En 2022, comme en 2021 et 2020, l'assurance-vie en unités de compte est privilégiée par les épargnants tandis que les flux sont négatifs sur les supports euro.

Par ailleurs, les flux nets de crédits atteignent 81 milliards d'euros sur l'année, un niveau proche des années antérieures malgré un ralentissement notable au dernier trimestre.

Les chiffres provisoires du mois de janvier 2023 indiquent une poursuite des tendances observées au quatrième trimestre 2022, à savoir le dynamisme de l'épargne réglementée (livret A en particulier), le recul des dépôts à vue et, côté passif, le ralentissement des crédits à l'habitat.

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

(en milliards d'euros, CVS)

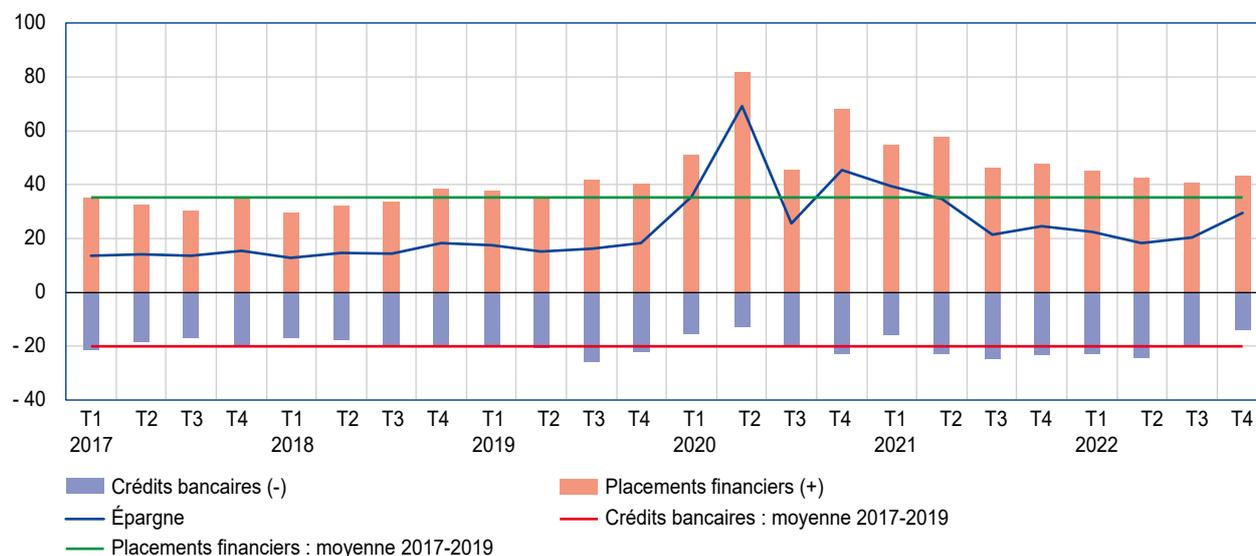
		2019		2020		2021		2022		2022		2022	
		Flux	Encours fin décembre	Flux	Encours fin décembre	Flux	Encours fin décembre	Flux T3	Flux T4	Flux annuel	Encours fin décembre	Flux janvier	Encours fin janvier <sup>a)</sup>
<b>Placements financiers</b>	<b>(1)</b>	<b>155,6</b>	<b>5 618</b>	<b>247,1</b>	<b>5 901</b>	<b>207,3</b>	<b>6 312</b>	<b>40,9</b>	<b>43,6</b>	<b>172,4</b>	<b>6 012</b>	<b>12,2</b>	<b>6 019</b>
Numéraire		7,8	83	13,7	96	12,3	109	2,6	2,0	10,2	118	1,4	119
Dépôts bancaires		81,0	1 571	152,2	1 722	105,5	1 828	31,6	4,5	76,4	1 913	4,4	1 917
– dépôts à vue		40,8	531	85,3	616	53,4	670	7,2	- 18,3	7,3	683	- 5,5	678
– dépôts rémunérés		40,2	1 039	66,9	1 106	52,0	1 158	24,4	22,8	69,1	1 230	9,9	1 240
Assurance-vie		36,7	2 080	4,7	2 137	28,9	2 171	3,4	8,8	28,2	1 885	3,0	1 889
– fonds euro		33,9	1 692	- 16,3	1 722	1,1	1 686	- 2,4	0,0	- 10,7	1 436	- 0,2	1 436
– unités de compte		2,8	388	21,0	414	27,8	485	5,8	8,8	38,9	449	3,3	453
OPC		- 4,1	302	- 1,4	292	- 1,8	307	0,2	1,8	7,4	313	0,6	314
Autres placements nets <sup>b)</sup>		34,1	1 582	77,9	1 654	62,4	1 898	3,2	26,5	50,2	1 783	2,7	1 780
<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>20,4</b>	<b>13,9</b>	<b>81,1</b>	<b>1 714</b>	<b>4,3</b>	<b>1 714</b>
– consommation et autre		11,7	287	4,6	290	5,7	290	2,1	1,0	7,7	297	0,5	296
– habitat		76,5	1 196	66,4	1 263	80,7	1 344	18,3	12,9	73,4	1 417	3,8	1 418
<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>20,6</b>	<b>29,7</b>	<b>91,3</b>	<b>-</b>	<b>7,9</b>	<b>-</b>

a) Chiffres provisoires.

b) 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.

**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.

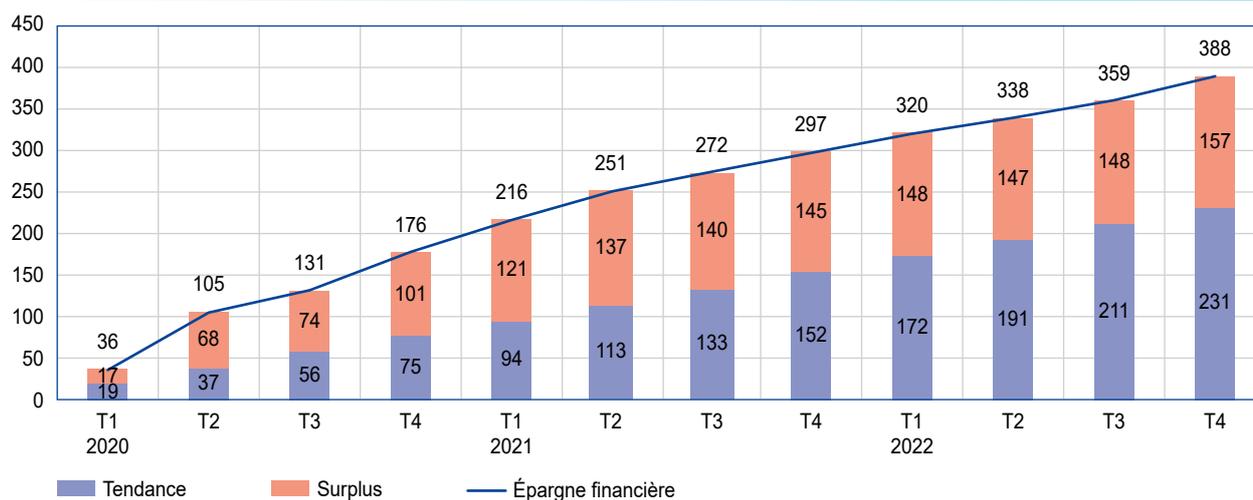
Source : Banque de France.

Pour mettre en perspective l'évolution de l'épargne financière des ménages depuis la pandémie, 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. Sur la période récente, ceci permet également d'observer l'effet de l'inflation et de la hausse des taux sur les placements des ménages.

**En cumul sur trois ans, ce surplus est estimé à 157 milliards d'euros** (cf. graphique 3). Il progresse au quatrième trimestre après avoir peu évolué depuis mi-2021. Ce surplus d'épargne s'est d'abord accumulé sur les dépôts bancaires pendant les années 2020 et 2021, en particulier au deuxième trimestre 2020, le plus marqué par la pandémie (cf. graphique 4). Le surplus d'épargne financière a aussi indirectement été employé au désendettement au premier semestre 2020 : plus précisément, les souscriptions de nouveaux crédits étaient freinées par les restrictions sanitaires tandis que les remboursements d'anciens crédits continuaient normalement. À l'inverse, les ménages ont sous-investi en assurance-vie en 2020 et il n'y a pas eu d'effet de rattrapage en 2021-2022 malgré la reprise des flux. Les autres placements nets (actions, obligations, fonds d'investissement, etc.) sont plus volatils sur toute la période.

### Graphique 3 : Épargne financière, tendance et surplus

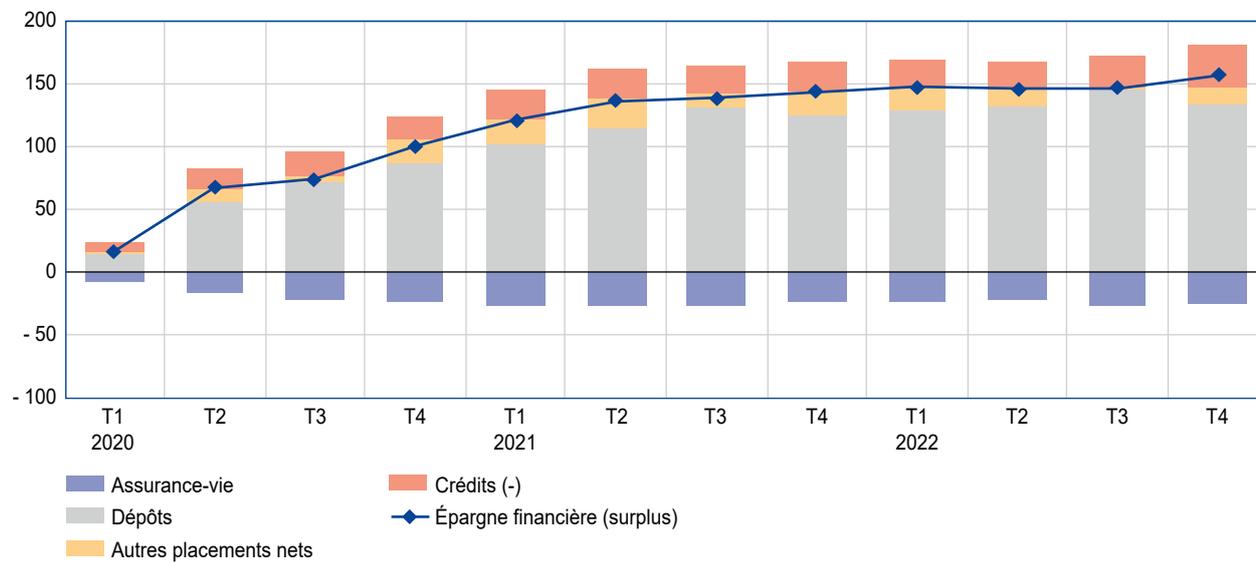
(cumuls trimestriels, en milliards d'euros, CVS)



Sources : Insee et Banque de France.

### Graphique 4 : Emploi du surplus d'épargne financière

(cumul en milliards d'euros, CVS)



Sources : Insee et Banque de France.

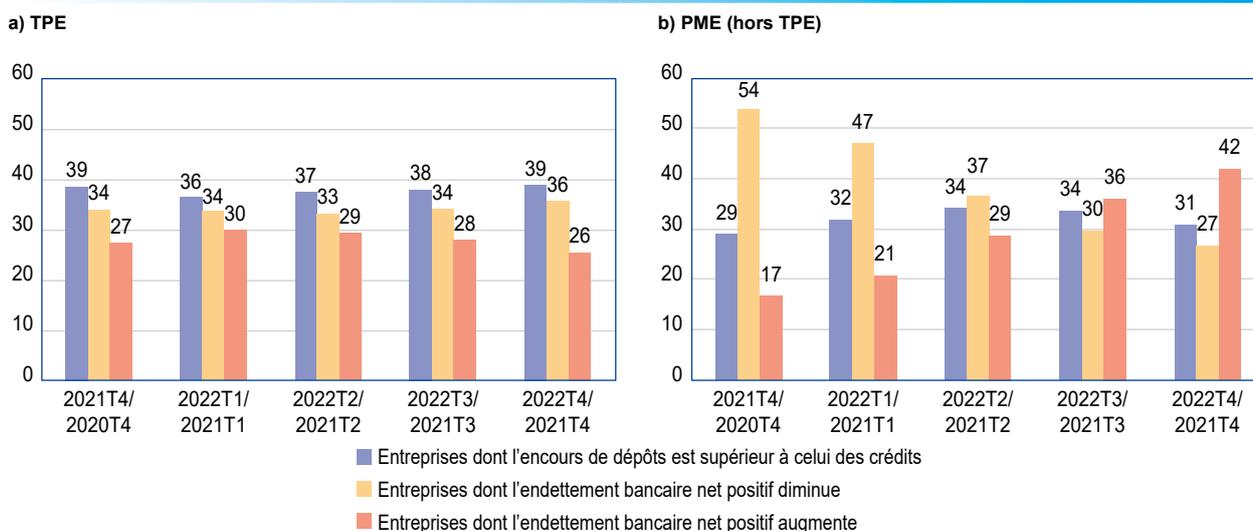
## Annexe 1 : Évolution de la dette bancaire nette des TPE et des PME à partir des données granulaires bancaires

Les évolutions au niveau agrégé peuvent masquer des tendances différenciées au niveau individuel. C'est pourquoi l'approche macroéconomique est enrichie par une analyse de données granulaires. Ces données, recueillies auprès des banques, recensent les dépôts et les crédits d'un échantillon de plus de 1,2 million d'entreprises (cf. annexe 2 pour la description de cette collecte). Le grand nombre d'entreprises suivies permet d'observer les disparités d'évolution de la dette bancaire nette (crédits – dépôts) et de ses composantes. Les graphiques ci-dessous synthétisent les faits marquants de cette collecte.

Les graphiques A1a et A1b classent les entreprises selon l'évolution de leur endettement bancaire net (EBN) par rapport à l'année précédente. La population des TPE et celle des PME (hors TPE) sont scindées en deux groupes : le groupe des entreprises dont les dépôts sont strictement supérieurs aux crédits en fin de période (barres bleues) 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 a diminué au cours des douze derniers mois (barres jaunes) et celles pour qui elle a augmenté (barres orange).

### Graphique A1 : Répartition des TPE et des PME (hors TPE) en fonction de l'évolution de leur endettement bancaire net

(en % du nombre d'entreprises)



Source : Banque de France.

L'actualisation des données au quatrième trimestre 2022 fait apparaître des évolutions contrastées selon la taille des entreprises. La proportion des TPE dont l'endettement bancaire net positif augmente sur un an, entre le quatrième trimestre 2021 et le quatrième trimestre 2022, est en recul (cf. graphique A1a, barre orange) tandis que celle des entreprises dont l'EBN diminue est en hausse (barre jaune) tout comme la part de celles dont les dépôts excèdent les crédits (barre bleue). Pour les PME (cf. graphique A1b) et sur la même période, la situation est différente : la part des entreprises dont l'EBN augmente sur un an (barre orange) continue de progresser, prolongeant la tendance observée depuis début 2022. Cette hausse se concentre quasi exclusivement sur les entreprises n'ayant pas souscrit de prêts garantis par l'État (PGE). Au total, la part des entreprises, qu'elles soient des TPE ou des PME hors TPE, avec une situation financière évoluant favorablement (dépôts supérieurs aux crédits ou EBN positif en baisse ou stable sur un an) reste majoritaire.

Nous zoomons maintenant sur les TPE et les PME hors TPE dont l'EBN positif augmente (barres orange du graphique A1). Parmi cette catégorie, nous regardons plus spécifiquement celles dont les dépôts ont baissé et les

crédits augmenté au cours de la période considérée. Cette catégorie recouvre donc des entreprises dont, d'une part la situation financière est dégradée, et qui d'autre part s'est un peu plus dégradée puisque la baisse de leurs dépôts ne résulte pas d'un désendettement.

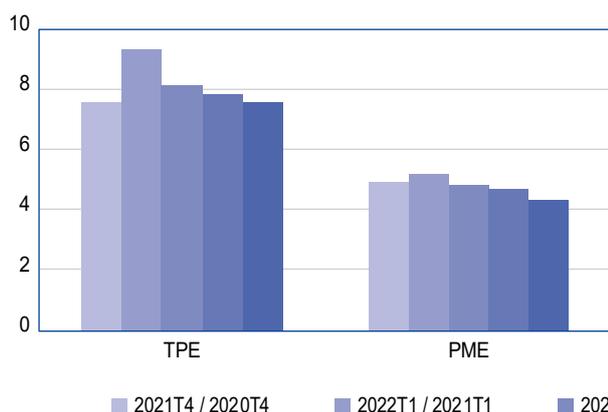
La proportion d'entreprises dont les dépôts ont baissé et les crédits augmenté au cours des douze derniers mois tend à se réduire depuis mi-2022, après avoir progressé au premier trimestre, tant pour les TPE que pour les PME hors TPE (cf. graphiques A2a et A2b). En part de l'encours total de crédit de ces entreprises, une assez grande stabilité est observée en 2022, aussi bien pour les TPE que pour les PME.

Cela signifie que la hausse de l'endettement bancaire net est essentiellement portée par des entreprises dont les crédits ont plus augmenté que les dépôts (ou moins diminué que les dépôts).

### Graphique A2 : Pour les entreprises avec un EBN positif, proportion de TPE et de PME dont les dépôts ont baissé et les encours augmenté, et part de leur encours de crédits

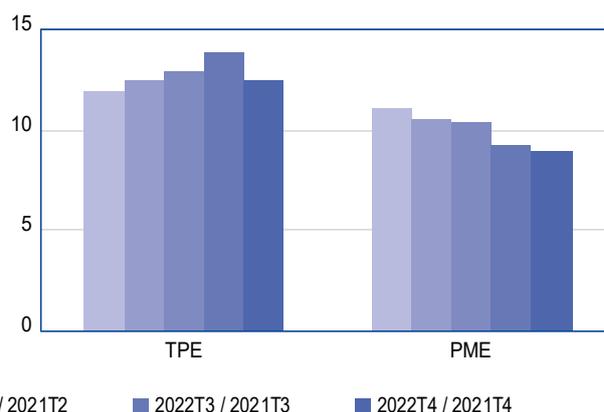
a) Proportion d'entreprises dont les dépôts ont baissé et les encours augmenté

(en % du nombre d'entreprises)



b) Part de l'encours de crédits des entreprises dont les dépôts ont baissé et les encours augmenté

(en % de l'encours de crédits)



Source : Banque de France.

## Annexe 2 : Échantillon et couverture de la collecte granulaire

Les données utilisées combinent deux sources :

- les données issues de la collecte AnaCredit (qui recense les prêts ligne à ligne accordés par les établissements de crédit français aux entreprises),
- 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, qui couvrent plus de 1,2 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 sociétés non financières (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 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 600 000 TPE et 120 000 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 24 % (soit 274 milliards d'euros) de l'encours de prêts déclaré dans AnaCredit, toutes tailles d'entreprises confondues (cf. tableau ci-dessous).

### Encours de crédits à fin décembre 2022 et part des sociétés non financières (SNF) dans le total

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

Taille	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
Total	1 160	640	274	55 %	24 %
dont TPE	260	162	101	62 %	39 %
dont PME hors TPE	268	150	54	56 %	20 %

Source : Banque de France.