

L'impact de la crise du Covid-19 sur la situation financière des ménages et des entreprises : poursuite de la forte hausse de la dette et des dépôts des sociétés non financières

Cette note propose une mise à jour 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 et mai, 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 12 juin. Les faits marquants se résument ainsi :

Du côté des sociétés non financières, la dynamique du financement bancaire ne faiblit pas, avec plus de 28,4 milliards d'euros de crédits supplémentaires par rapport à avril, soit près de 90 milliards sur les trois derniers mois. En complément du crédit bancaire, les émissions de titres de créance des grandes entreprises s'établissent à + 16 milliards en mai. Au total, entre le 1^{er} mars et le 30 mai, la hausse de l'encours de la dette brute des sociétés non-financières atteint 136 milliards. Cette progression de la dette brute s'accompagne d'une hausse des dépôts, un peu moins rapide à fin mai, ce qui se traduit par une hausse de 17 milliards de la dette nette, résultant de la différence entre flux de dépôts, crédits et opérations sur titres.

Du côté des ménages, la détention de numéraire et de dépôts bancaires se renforce en mai (+ 22,5 milliards), tandis que les crédits à l'habitat comme à la consommation reprennent. Hors placements financiers non bancaires (pour lesquels les données ne sont pas encore disponibles), le flux net d'épargne financière des ménages (calculé comme la différence entre le flux de placements et le flux de dettes) atteint 65 Mds € en cumul sur mars-avril-mai.

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

Les crédits bancaires aux entreprises continuent de progresser fortement : + 28,4 milliards en mai après 25,3 milliards en avril. Ils sont toujours tirés par les crédits de trésorerie (+ 23,5 milliards après 19,1 milliards) loin devant les crédits d'investissement (+ 4,0 milliards) dont la hausse est revenue sur sa tendance (3,6 milliards en moyenne entre janvier 2017 et février 2020).

La progression sur la première quinzaine de juin est dynamique puisqu'on enregistre déjà un flux de 9,3 milliards.

Plusieurs facteurs contribuent à cette hausse continue des flux nets de crédits bancaires :

- la distribution des Prêts Garantis par l'État – PGE –, dont l'encours accordé atteint un peu moins de 90 milliards fin mai (et 100 milliards à la mi-juin) ;
- des remboursements de prêts faibles en raison des différés convenus entre les banques et leurs clientèles. Ces différés et les tirages sur les lignes de crédits sont à l'origine de la forte hausse de l'encours net de crédits d'investissement en mars, la situation se normalisant en avril et mai.

Sociétés non-financières : trésorerie et endettement

(encours et flux en milliards d'euros)

	Encours			Flux			
	Février 2020	Mai 2020	Mars	Avril	Mai	entre le 1 ^{er} et le 12 juin	Moyenne janvier 2017 – février 2020
	Trésorerie						
Trésorerie ⁽¹⁾	688,3	807,3	27,7	42,7	48,6	nd	
Dépôts bancaires	632,9	761,8	41,1	40,6	47,2	24,5	3,4
– dépôts à vue	471,3	601,4	40,4	44,4	45,3	26,4	3,5
– dépôts rémunérés	161,5	160,4	0,8	- 3,8	1,9	- 1,9	- 0,1
OPC monétaires ⁽²⁾	55,4	45,5	- 13,4	2,1	1,4*	nd	- 0,6
	Endettement						
Dette brute	1 710,1	1 846,2	33,0	58,6	44,4	9,3	7,4
Crédits bancaires	1 066,5	1 155,7	35,4	25,3	28,4	9,3	4,5
dont PGE		87,4 ⁽³⁾					
– trésorerie	236,7	306,6	27,3	19,1	23,5		0,6
– investissement	767,8	784,0	7,6	4,6	4,0		3,6
– autre	62,1	65,1	0,5	1,6	0,9		0,2
Titres de créance ⁽²⁾	643,6	690,5	- 2,4	33,3	16,0		2,9
– à moins d'un an	53,1	68,2	- 1,9	8,8	8,2		0,5
– à plus d'un an	590,4	622,2	- 0,5	24,5	7,8		2,4
Crédits-dépôts (cumul depuis mars)			- 5,7	- 21,0	- 39,8	- 54,9	
Dette brute – trésorerie (cumul depuis mars)			5,3	21,2	17,0	nd	

(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.

Source : Banque de France.

Outre les crédits bancaires, les dettes sous forme de titres de créance, qui sont principalement le fait des grandes entreprises, progressent elles aussi : + 16 milliards après + 33,3 milliards en avril.

Au total, l'endettement brut total des sociétés non-financières augmente de 44,4 milliards en mai après 58,6 milliards en avril. En cumul sur mars, avril et mai, la hausse de la dette brute des entreprises atteint 136,1 milliards dont près de 90 milliards pour les seuls crédits.

Parallèlement, les dépôts des entreprises françaises auprès du système bancaire augmentent de 47,2 milliards en mai après 40,6 milliards en avril, à comparer à un flux moyen de 3,4 milliards de janvier 2017 à février 2020. La quasi-totalité de cette hausse vient des dépôts à vue (+ 45,3 milliards en mai, après 44,4 milliards en avril et une moyenne de 3,5 milliards entre janvier 2017 et février 2020). Au cours des quinze premiers jours de mai, les sommes déposées par les entreprises en dépôts atteignent 24,5 milliards.

En cumul sur mars, avril et mai, la hausse des dépôts des entreprises atteint 129 milliards.

Au total, sur les trois mois mars-avril-mai, la dette brute diminuée de la trésorerie progresse donc de 17,0 milliards.

La progression quasi-conjointe des dépôts (+ 129 milliards) et de l'endettement brut (+ 136 milliards) des sociétés non financières s'explique largement par le mécanisme selon lequel « les crédits font les dépôts » (cf. encadré).

Cette progression parallèle des dépôts et crédits résulte d'une adaptation par les entreprises de leur gestion financière, pour maîtriser l'effet sur leur trésorerie d'une chute prolongée de leurs ventes pendant et après confinement. Dans le même temps, elles font face à des besoins de trésorerie pour couvrir le paiement de leurs charges fixes et régler les échéances liées à leurs transactions commerciales, passées ou en cours (paiement de leurs fournisseurs, paiement des salariés pour la part non prise en charge par l'État dans le cadre du dispositif de financement du chômage partiel, etc.). Elles ont donc largement emprunté pour faire face à leurs échéances ou pour sécuriser leur trésorerie.

La hausse concomitante de leurs dépôts et de leur dette au niveau agrégé masque cependant de fortes disparités entre entreprises. Les entreprises qui engagent le redémarrage de leur activité doivent reprendre leurs achats (matières premières, composants, etc.) et voient une hausse de leurs besoins en fonds de roulement, ce qui crée des besoins naturels de trésorerie, qui seront ensuite couverts par la reprise de leurs ventes. De même certaines entreprises poursuivent ou engagent des projets d'investissement. Pour celles-ci la hausse de la dette doit s'interpréter compte tenu d'une anticipation de dynamique positive dans leur secteur et n'est pas a priori porteuse de risques aggravés.

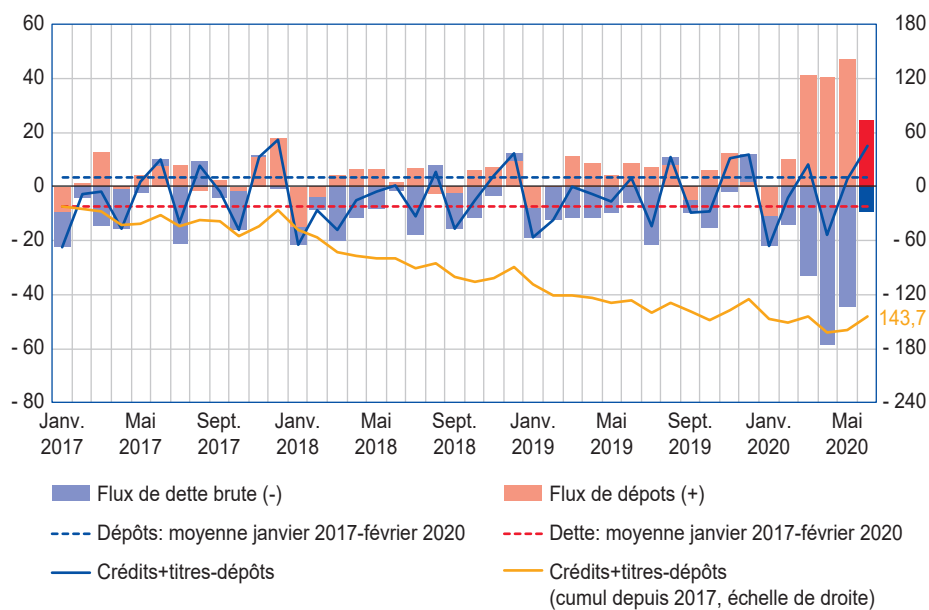
Les dettes font « presque » les dépôts – traduction en comptabilité nationale.

Les besoins de trésorerie sont principalement vis-à-vis d'autres entreprises : des fournisseurs (Crédit Inter-Entreprises – CIE –) ou de paiement de certaines charges fixes. Dans le contexte prévalant actuellement les frais de personnels sont généralement maintenus au prorata de l'activité, le reste étant pris en charge par l'État (dispositif exceptionnel d'indemnisation du chômage partiel) et ne sont donc plus à la charge de l'entreprises sauf éventuellement si elles décident de maintenir l'intégralité du salaire. Lorsque les impôts et charges sociales sont reportés ceci constitue aussi une ressource de trésorerie. Lors de l'arrivée à échéance de la dette commerciale vis-à-vis du fournisseur, si la trésorerie n'est pas disponible compte tenu de l'arrêt des ventes dû au confinement, l'entreprise peut, pour honorer sa dette, soit emprunter auprès d'une banque soit allonger les délais de paiement vis-à-vis de ses fournisseurs, si ceux-ci peuvent prendre à leur compte la charge de trésorerie que cela entraîne, ce qui a été fait par de grandes entreprises vis-à-vis de leurs fournisseurs PME. Dans le premier cas, l'entreprise éteint sa dette commerciale qui se transforme en dette bancaire. Elle utilise alors les fonds de son emprunt pour payer son fournisseur. Dans le bilan agrégé « entreprises » on aura une hausse équivalente de la dette bancaire et des dépôts (mais une entreprise verra une hausse de sa dette bancaire tandis que l'autre verra sa trésorerie s'améliorer et la taille du bilan des deux entreprises est inchangée). Dans le second cas (qui implique une modification des délais de paiement), c'est le créancier qui prend à sa charge le besoin de trésorerie. Il devra alors emprunter tout en gardant sa créance commerciale. On aura aussi une hausse simultanée des crédits et des dépôts (mais dans ce cas la taille du bilan du secteur « entreprise » augmente).

Toutefois, la hausse observée de la dette est un peu supérieure à celle des dépôts. Quatre facteurs peuvent concourir à cette « érosion » des dépôts des entreprises considérées dans leur ensemble : du côté des flux de recettes, l'érosion provient de la baisse de consommation des ménages et de la baisse des exportations, qui diminue la capacité à générer des liquidités nouvelles ; du côté des flux de dépenses, d'une part certaines entreprises ont maintenu intégralement la rémunération de leurs salariés. Dans ce cas les dépôts passent du secteur « entreprises » au secteur « ménages » ; d'autre part, des fournisseurs payés ne sont pas dans le périmètre du champ des sociétés non financières : les entrepreneurs individuels, les sociétés non résidentes (importations). Enfin, le paiement des échéances financières aux banques (crédits) et aux investisseurs (titres) peuvent aussi expliquer le décalage entre crédits et dépôts.

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

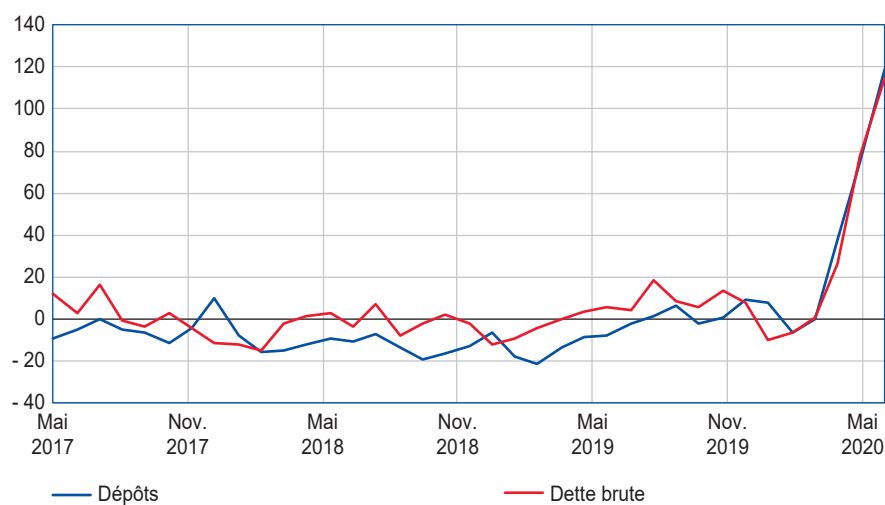
(en milliards d'euros)



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 12 juin 2020.
Source : Banque de France.

Sociétés non-financières : surcroît de dette brute et de dépôts

(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

2 – Dépôts, crédits et épargne des ménages

Le rythme de constitution de dépôts bancaires par les ménages s'est légèrement ralenti en mai (+ 19,6 milliards d'euros, après + 25,1 milliards en avril).

L'écart par rapport à la moyenne de janvier 2017 à février 2020 reste élevé : de l'ordre de 15 à 20 milliards d'euros chaque mois.

Après 2 mois de repli, en mars (– 0,2 milliard) et en avril (– 4,2 milliards), l'encours de crédits bancaire progresse fortement en mai : + 7,9 milliards, avec une tendance qui semble se prolonger en juin (+ 3,4 milliards pour la période de 1^{er} au 12 juin). Il s'agit principalement des crédits à l'habitat (+ 7,4 milliards en mai, + 6,6 milliards entre le 1^{er} et le 12 juin selon les estimations tirées de la collecte hebdomadaire).

Cette progression est pour partie soutenue par la réouverture progressive de l'activité immobilière, marquée selon toute vraisemblance par un effet de rattrapage (dossiers en suspens durant la crise du covid). Les renégociations, lorsqu'elles se traduisent par une diminution des mensualités associée à un allongement de durée, peuvent aussi jouer un rôle.

Toutefois, les flux mensuels moyens observés sur la période allant de mars à la mi-juin 2020 (+ 3,8 milliards) restent en deçà de leur moyenne sur la période janvier 2017 à février 2020(+ 5,6 milliards).

Au total, le flux net d'épargne financière (hors placements financiers non bancaires), calculé comme la différence entre les dépôts (y compris numéraire) et les crédits, cumulé depuis mars 2020, atteint 64,9 milliards en mai, et 78,6 milliards au 12 juin.

Ménages y compris entrepreneurs individuels : placements et endettement

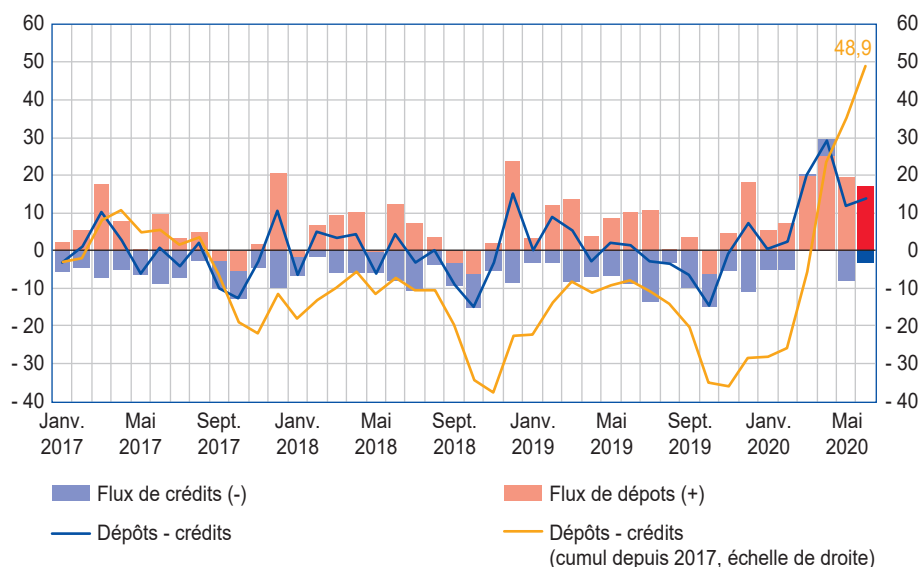
(encours et flux en milliards d'euros)

	Encours		Mars	Avril	Flux		Moyenne janvier 2017 – février 2020
	Février 2020	Mai 2020			Mai	entre le 1 ^{er} et le 12 juin	
	Dépôts						
Dépôts bancaires	1 542,7	1 607,3	19,9	25,1	19,6	17,1	5,9
– dépôts à vue	502,1	543,5	14,1	13,6	13,7	9,5	3,2
– dépôts rémunérés	1 040,6	1 063,8	5,8	11,5	5,9	7,0	2,7
Numéraire	81,2	87,5	2,3	1,5	2,5	1,0*	0,6
	Financement						
Crédits bancaires	1 492,7	1 496,2	- 0,2	- 4,2	7,9	3,4	6,6
– consommation	285,1	281,9	- 1,3	- 2,4	0,5	- 3,2	1,0
	1 207,6	1 214,3	1,1	- 1,8	7,4	6,6	5,6
Épargne (cumul depuis mars)			22,4	53,2	64,9	78,6	

(*) données provisoires.
Source : Banque de France.

Ménages y compris entrepreneurs individuels : placements et endettement

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

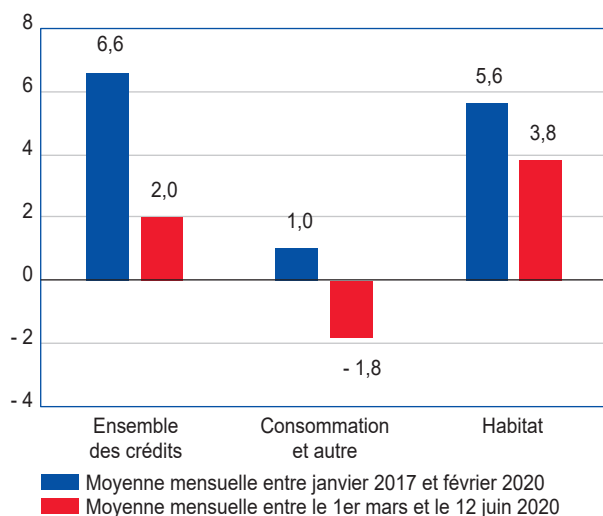


Note : les flux de dettes apparaissent en signe inversé ; les bâtons bleu et rouge foncé correspondent aux flux de dettes et de dépôts du 1^{er} au 12 juin 2020.
Source : Banque de France.

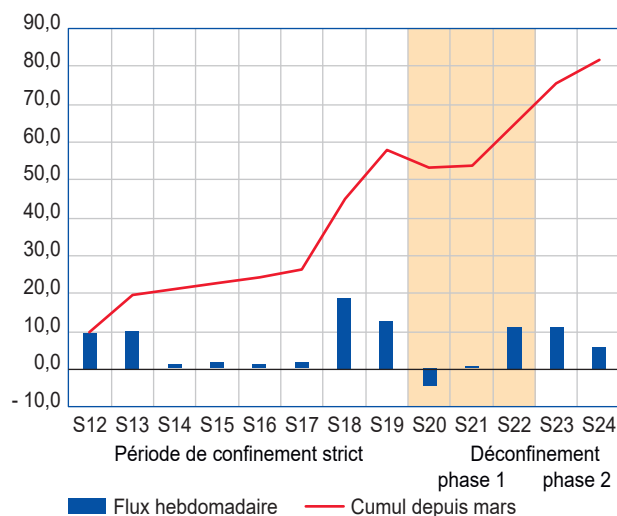
Ménages y compris entrepreneurs individuels

(en milliards d'euros)

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



Flux hebdomadaires de dépôts et cumul depuis mars 2020



Source : Banque de France.