



François Villeroy de Galhau
Gouverneur de la Banque de France
Président de l'Autorité de Contrôle
Prudentiel et de Résolution

GRÂCE AU SOUTIEN DES DISPOSITIFS PUBLICS, AU TRAVERS NOTAMMENT DE L'ACTIVITÉ PARTIELLE, LE POUVOIR D'ACHAT DES MÉNAGES A ÉTÉ EN MOYENNE PRÉSERVÉ

83 milliards d'euros : c'est le surplus de l'épargne financière accumulée par les Français sur les trois premiers trimestres de l'année 2020. Grâce au soutien des dispositifs publics, au travers notamment de l'activité partielle, le pouvoir d'achat des ménages a été en moyenne préservé, malgré la récession la plus sévère de notre histoire récente (-9 %). Selon l'OCDE, la France est l'un des pays avancés qui a le mieux protégé le revenu des ménages relativement à l'ampleur du choc sur l'économie.

L'enjeu sera demain de transformer ce surcroît d'épargne en réserve de croissance. Pour y parvenir, le retour de la confiance sanitaire et économique constitue un prérequis indispensable : le risque est en effet sérieux que cet excédent d'épargne devienne une épargne de précaution, nourrie par une double crainte : celle d'un resserrement fiscal futur pour financer les déficits, et celle, bien sûr, de la montée du chômage.

Or, l'épargne des Français peut être un atout décisif si nous arrivons à la mobiliser pour soutenir durablement en fonds propres les entreprises viables qui auront été fragilisées par la crise. Les institutions financières devront y prendre toute leur part. La loi Pacte constitue, de ce point de vue, une avancée importante avec le développement d'Eurocroissance et surtout de l'épargne retraite.

Il ne s'agit pas d'exposer les épargnants à des risques trop élevés, mais d'innover dans les offres bancaires et d'assurance pour mobiliser l'épargne française au service de la reconstruction et des investissements privés. À cette condition, cette rude crise pourra aussi être notre chance.



ÉPARGNE ET CONFINEMENT

QUELLES SONT LES CONSÉQUENCES DE LA CRISE SANITAIRE ET DU CONFINEMENT SUR L'ÉPARGNE ?

Pour son sixième numéro, *Regards sur l'Épargne* choisit de mettre en évidence les arbitrages auxquels ménages et entreprises ont été confrontés du fait de la situation sanitaire en 2020.

Le confinement s'est traduit pour les ménages par une épargne « forcée », dont le montant varie sensiblement selon les revenus. Quant aux entreprises, elles ont eu largement recours au crédit, notamment via le Prêt Garanti par l'Etat (PGE). Les banques ont connu une activité soutenue.

81

MILLIARDS D'EUROS.
C'EST L'ÉPARGNE NETTE ACCUMULÉE PAR LES MÉNAGES ENTRE MARS ET SEPTEMBRE 2020



UNE ÉPARGNE EN AUGMENTATION POUR LA PLUPART DES MÉNAGES

Durant le printemps et l'été 2020, quel que soit leur niveau de revenus, les ménages français ont accumulé de l'épargne sur leurs comptes bancaires et livrets d'épargne. Cependant, pour ceux dont l'activité et les revenus ont été fortement affectés par la crise, l'épargne a diminué.

La crise sanitaire a été la source d'une augmentation de l'épargne de l'ensemble des ménages du fait :

- des mesures d'urgence prises par l'État pour soutenir le revenu disponible, notamment le dispositif d'activité partielle et les aides du fonds de solidarité
- de la réduction de certaines dépenses contraintes, dont le transport et la garde d'enfants

- des contraintes à la consommation causées par les mesures sanitaires, à savoir les fermetures administratives des centres de loisirs et culturels, ainsi que des établissements d'hôtellerie et de restauration.

Ce surcroît d'épargne a été conservé pour l'essentiel dans les comptes courants et les livrets d'épargne.

DES SITUATIONS CONTRASTÉES

Le surcroît d'épargne ne se limiterait pas aux ménages les plus riches. En exploitant des enquêtes historiques sur le revenu et l'épargne, ainsi que des données récentes, l'OFCE a estimé que les ménages ont épargné au 2^e trimestre 2020, en moyenne, entre 1 510 € (2^e décile) et 4 060 € (pour les plus aisés).

Cette épargne « forcée » résulterait tant des entraves à la consommation, causées par le confinement, que des impacts limités, en moyenne, sur le revenu disponible.

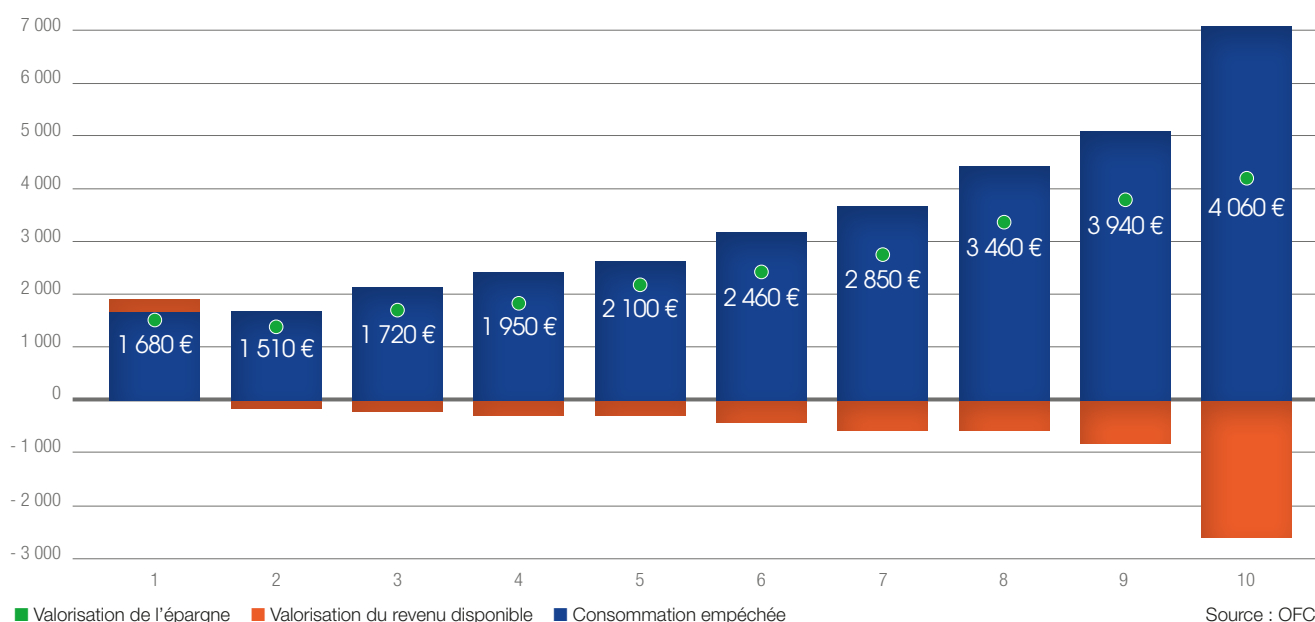
Ces impacts sont néanmoins substantiels pour les salariés soumis à l'augmentation du chômage et de l'activité partielle, pour les actifs non-salariés, et pour les ménages dont une part importante des revenus est issue du capital. Ceux-ci ont subi des baisses sensibles de leur revenu disponible ; ils ont

ainsi davantage consommé qu'accumulé de l'épargne. Ces estimations sont confirmées par les déclarations de ménages à une enquête de l'INSEE.

Les ménages français n'ont jamais perçu, en moyenne, leur capacité d'épargne à un niveau aussi haut depuis 1970, qu'en juin 2020.

Ces déclarations des ménages sont contrastées, selon le degré d'exposition à la crise sanitaire de l'emploi et des revenus : « les salariés déclarent plus fréquemment que les indépendants et chefs d'entreprise une augmentation de leur capacité d'épargne. [...] Parmi les salariés, les CDI et les temps complets ont déclaré plus fréquemment que les CDD et les temps partiels une augmentation de leur épargne. » (INSEE : Point de conjoncture du 8 juillet 2020).

Evolution de l'épargne des ménages en fonction de leur niveau de vie, entre le 17 mars et le 5 juillet 2020 (en € par ménage)



Nota : la consommation empêchée est égale à la diminution de la consommation des ménages du fait des contraintes occasionnées par la crise sanitaire (télétravail, fermetures administratives, confinement...). Elle résulte notamment d'une moindre consommation de produits et services relatifs aux secteurs du transport, de l'hébergement, de la restauration et du loisir.

Selon l'Insee, la perception par les ménages de leur capacité d'épargne n'a jamais été aussi haute qu'en juin 2020. L'intensité de l'épargne « forcée » de chaque ménage est liée au degré de protection de l'emploi et des revenus pendant la crise. Elle peut être négative.

CHIFFRES CLÉS

+ **65** Md€

C'EST L'AUGMENTATION DE L'ENCOURS DÉTENU PAR LES MÉNAGES SUR LES DÉPÔTS À VUE, ENTRE MARS ET SEPTEMBRE 2020

59 %

DES PME ET TPE ONT EU RECOURS AU PGE. 13 % EN ONT CONSOMMÉ LA TOTALITÉ OU QUASI-TOTALITÉ

165 Md€

C'EST LE MONTANT DES DÉPÔTS BANCAIRES DES ENTREPRISES ENTRE MARS ET SEPTEMBRE 2020.

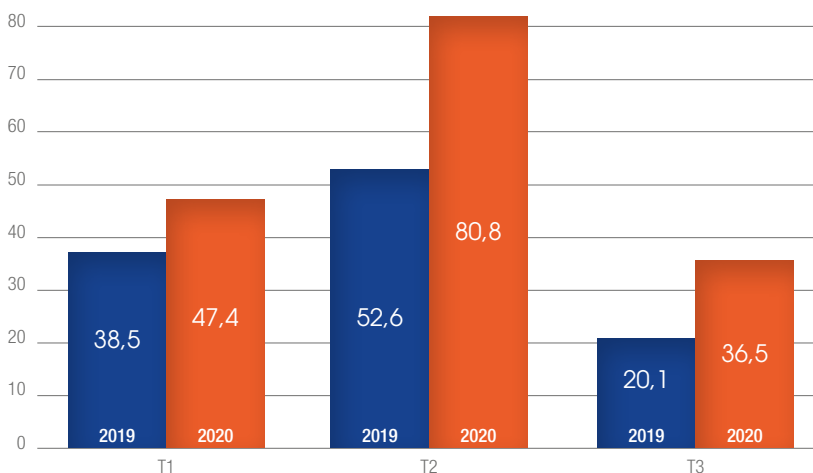
121

MILLIARDS D'EUROS. C'EST LE MONTANT DES PGE DISTRIBUÉS À PARTIR DE LEUR MISE EN PLACE JUSQU'À LA FIN SEPTEMBRE 2020.

UN PHÉNOMÈNE FRANÇAIS ET EUROPÉEN

Les ménages en France ont plus épargné pendant les deux premiers trimestres de l'année 2020, qu'à la même période en 2019. Ainsi, les montants placés sont nettement supérieurs au 1^{er} semestre 2020 qu'au 1^{er} semestre 2019.

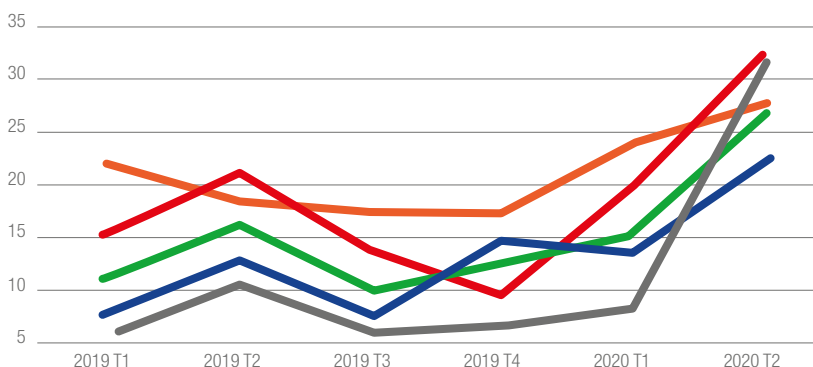
Flux trimestriels des principaux placements financiers (en Md€)



Source : Banque de France (chiffres provisoires pour le 3^e trimestre 2020).

Une augmentation de l'épargne des ménages a aussi été constatée dans les autres États européens au premier semestre 2020. Les ménages français ont relativement plus épargné par rapport à leurs revenus que la moyenne des pays de l'UE, mais moins que les ménages irlandais, néerlandais et belges.

Taux d'épargne brut des ménages en Europe (en % du revenu disponible)



■ Allemagne ■ France ■ Italie ■ Royaume-Uni ■ UE (27 pays)

Source : Eurostat (Taux d'épargne brut des ménages, ni désaisonnalisé ni corrigé des effets de calendrier).

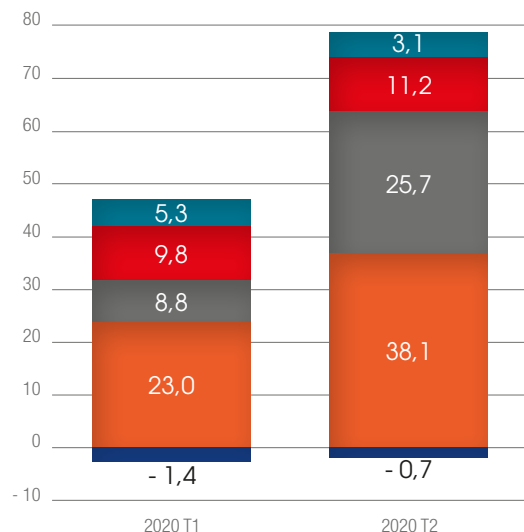
UNE ÉPARGNE ACCUMULÉE SUR DES PLACEMENTS LIQUIDES

Pendant le 1^{er} semestre 2020, les ménages ont abondé leurs principaux placements, à l'exception des fonds en euros des assurances-vie.

Au bilan, l'ensemble des ménages a accumulé une épargne disponible de 117 Md€, entre mars et septembre 2020. Ces 117 Md€ ont augmenté l'encours des comptes courants (56%) et des livrets d'épargne (35%).

Si l'on tient compte de l'augmentation de l'encours des crédits bancaires (36 Md€), l'épargne nette des ménages n'a augmenté que de 81 Md€ entre mars et septembre 2020.

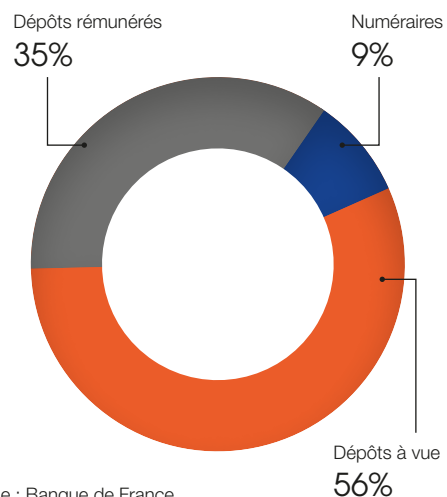
Flux trimestriel des principaux placements financiers des ménages aux 1^{er} et 2^e trimestres 2020 (en Md€)



■ Assurance-vie et épargne-retraite en euros ■ Numéraires et dépôts à vue ■ Dépôts bancaires rémunérés ■ Actions et autres participations ■ Assurance-vie et épargne-retraite en UC

Source : Banque de France.

Répartition de l'augmentation de l'encours détenu par les ménages, entre mars et septembre 2020 (en %)



Source : Banque de France.

LE PGE, UN FILET DE SÉCURITÉ POUR LES ENTREPRISES

Les entreprises ont eu fortement recours aux crédits bancaires, notamment en sollicitant des prêts garantis par l'État (PGE).

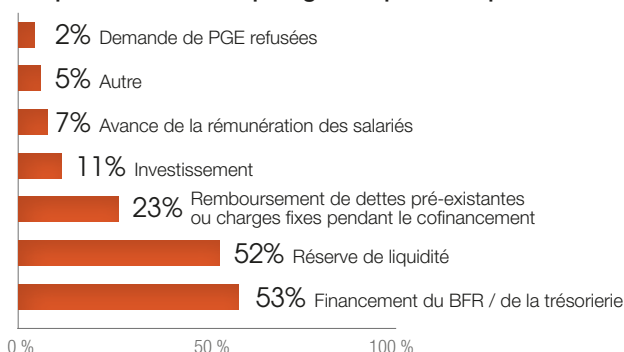
En moyenne, le niveau de leur trésorerie a augmenté, contrairement à celui de leur endettement net. Néanmoins, les situations des entreprises sont contrastées, les pertes d'activité ayant été très différentes selon les secteurs.

Entre mars et septembre 2020, le **ralentissement économique ne s'est pas traduit par une augmentation globale de l'endettement net** des entreprises, notamment du fait :

- de la réduction des dépenses de fonctionnement, à la suite du report ou des remises pour le paiement des charges fiscales et sociales et du dispositif d'activité partielle
- de la diminution du service de la dette, du fait des suspensions temporaires à l'amortissement de la dette, accordées par les banques, et de renégociations de prêt
- de la sécurisation des financements bancaires grâce aux prêts garantis par l'État (PGE)
- des liquidités constituées par les entreprises
- des reports d'investissement.

➤ TRÉSORERIE ET ENDETTEMENT EN HAUSSE

Principale utilisation du prêt garanti par l'État par les PME/TPE (en %)



L'encours des crédits aux entreprises a augmenté de 173 Md€ entre mars et septembre 2020.

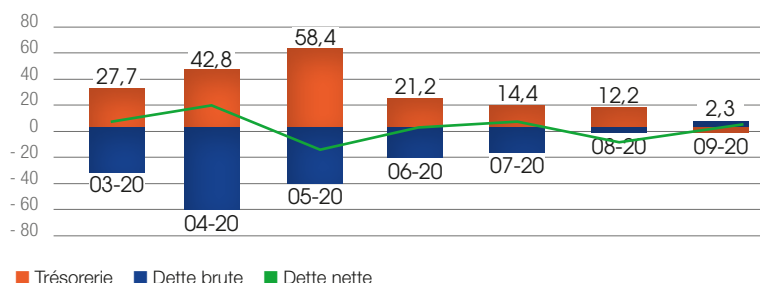
Représentant 121 Md€ en septembre 2020, les prêts garantis par l'État (PGE) ont fortement participé à cette croissance de l'endettement brut des entreprises.

Base : PME ayant sollicité ou comptant solliciter un PGE.
Source : BPIFrance Le Lab / REXECODE.

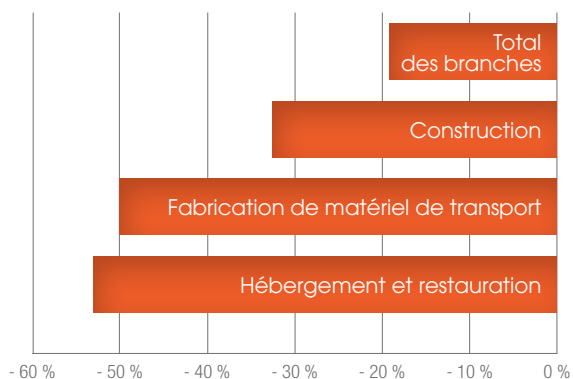
La trésorerie des entreprises a aussi augmenté de 174 Md€ entre mars et septembre 2020, dont 165 Md€ déposés sur les comptes et livrets d'épargne. Les PGE ont contribué à ce surplus de trésorerie : 52 % des PME/TPE interrogées par BPI France ont choisi de conserver en réserve une partie des fonds obtenus.

Source : Banque de France.

Évolution mensuelle de la dette nette des sociétés non financières (en Md€)



Estimation de la perte d'activité au 2^e trimestre 2020 (en % par rapport au 4^e trimestre 2019)



Source : INSEE (Point de conjoncture du 8 septembre 2020).

Lorsque l'on retranche la trésorerie de l'endettement brut, la dette nette de l'ensemble des entreprises n'a que peu évolué entre février et septembre 2020, avec une réduction de 1 Md€. **Cette stabilité résulte néanmoins de deux mouvements opposés du même ordre, que sont les augmentations tant de la trésorerie, que de l'endettement des entreprises.**

Si cette situation globale peut sembler plutôt favorable, les situations des entreprises diffèrent fortement selon les secteurs d'activité. Pour les entreprises ayant connu les plus importantes pertes d'activité, il est probable que le niveau de leur trésorerie a diminué et l'endettement net augmenté. Parmi celles-ci, on pourrait citer les entreprises de l'hébergement et de la restauration, les fabricants des matériels de transport, celles de la construction ou encore le secteur de l'événementiel.