



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE  
EUROSYSTEME

## Communiqué de presse

29 octobre 2019

# Évolutions économiques et financières dans la zone euro par secteur institutionnel : deuxième trimestre 2019

L'[épargne nette](#) de la zone euro s'est inscrite en hausse, s'établissant à 828 milliards d'euros sur la période de quatre trimestres s'achevant au deuxième trimestre 2019, contre 824 milliards sur la période de quatre trimestres s'achevant au trimestre précédent (cf. graphique 1). L'[investissement non financier](#) net de la zone euro a augmenté, atteignant 590 milliards d'euros (contre 533 milliards précédemment), principalement sous l'effet de la hausse des investissements des sociétés non financières. La [capacité nette de financement](#) de la zone euro vis-à-vis du reste du monde a diminué pour s'établir à 251 milliards d'euros (contre 301 milliards précédemment).

Le ratio <sup>1</sup> d'[endettement des ménages par rapport à leur revenu](#) est resté globalement inchangé au deuxième trimestre 2019 par rapport au deuxième trimestre 2018, ressortant à 93,5 %. Le [ratio d'endettement rapporté au PIB](#) des sociétés non financières (mesure consolidée, cf. ci-après) est revenu à 77,3 % au deuxième trimestre 2019 contre 77,7 % au deuxième trimestre 2018 ; la mesure plus large, non consolidée, de l'endettement a fléchi à 139,5 % après 140,2 % (cf. graphique 2).

Des données supplémentaires sont publiées pour les sociétés non financières et le secteur des IFM :

(1) À compter de ce communiqué de presse, une mesure consolidée de la dette des sociétés non financières est présentée en plus de la mesure non consolidée. La mesure consolidée de la dette des sociétés non financières couvre les engagements sous forme de prêts et de titres de créance mais exclut la dette entre

<sup>1</sup> Correspondant aux prêts divisés par le revenu disponible brut.

### Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne  
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source.

Traduction : Banque de France

sociétés non financières<sup>2</sup>. La nature et la couverture statistique de la dette intra-sociétés non financières varie d'un pays à l'autre. La dette consolidée est par conséquent devenue la mesure favorite pour effectuer des comparaisons entre pays<sup>3</sup>. Outre la dette consolidée, la BCE continuera de publier la mesure plus large, non consolidée. Celle-ci inclut les prêts et les titres de créance (y compris les positions entre sociétés non financières) ainsi que les engagements au titre de l'épargne retraite et les crédits commerciaux. La dette non consolidée est par conséquent toujours supérieure à la dette consolidée<sup>4</sup>.

(2) De plus, le secteur des IFM pour la zone euro est déclaré avec une ventilation entre l'Eurosystème et les autres IFM<sup>5</sup>. L'Eurosystème comprend la BCE et les BCN des pays ayant adopté l'euro. Parallèlement, les données nationales des pays de la zone euro incluent également une nouvelle ventilation du secteur des IFM pour les sous-secteurs banque centrale (nationale) ainsi que autres IFM.

## Ensemble de l'économie de la zone euro

L'[épargne nette](#) de la zone euro a augmenté pour s'établir à 828 milliards d'euros (8,7 % du revenu disponible net de la zone) sur la période de quatre trimestres s'achevant au deuxième trimestre 2019, contre 824 milliards sur la période de quatre trimestres s'achevant au premier trimestre 2019. L'[investissement non financier net](#) de la zone euro a augmenté, atteignant 590 milliards d'euros (6,2 % du revenu disponible net), principalement sous l'effet de la hausse des investissements des sociétés non financières (cf. graphique 1).

La [capacité nette de financement](#) de la zone euro vis-à-vis du reste du monde a diminué, revenant à 251 milliards d'euros (contre 301 milliards précédemment), reflétant l'augmentation de l'investissement non financier net. La capacité nette de financement des ménages est passée de 258 milliards d'euros à 279 milliards (2,9 % du revenu disponible net), tandis que celle des sociétés financières est restée globalement inchangée à 1,2 % du revenu disponible net. Les sociétés non financières ont enregistré un besoin de financement net de 58 milliards d'euros (-0,6 % du revenu disponible net, contre 0 % précédemment) et le besoin de financement net des administrations publiques s'est établi à -0,9 % du revenu disponible net.

<sup>2</sup> La consolidation dans les comptes des secteurs institutionnels correspond à l'exclusion des positions financières intra-sectorielles, par exemple les prêts entre sociétés non financières et les titres de créance émis et détenus par des sociétés non financières. Pour établir la dette consolidée des sociétés non financières, il est nécessaire de disposer de données « de qui à qui » pour les prêts et les titres de créance ; la disponibilité des données pour la dette consolidée est plus limitée en raison de limitations dans la disponibilité des données relatives aux titres de créance. La BCE publie la dette trimestrielle consolidée pour tous les pays de l'UE en se fondant sur les données « de qui à qui » disponibles.

<sup>3</sup> Le concept de dette consolidée est conforme à l'indicateur relatif à la dette du secteur privé dans la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM) du mécanisme de surveillance de la Commission européenne.

<sup>4</sup> Pour plus de détails sur les différentes mesures de la dette des SNF, cf. Les concepts relatifs à la dette des SNF : [Debt of non-financial corporations \(Oct. 2019\)](#). Pour l'utilisation des différents concepts relatifs à la dette, cf. l'encadré intitulé « *La dette des sociétés non financières : mesures consolidées et non consolidées* » du *Bulletin mensuel* de la BCE, mars 2014. [https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/bce\\_mars\\_2014\\_web.pdf](https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/bce_mars_2014_web.pdf)

<sup>5</sup> Cf. <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000006424>

### Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

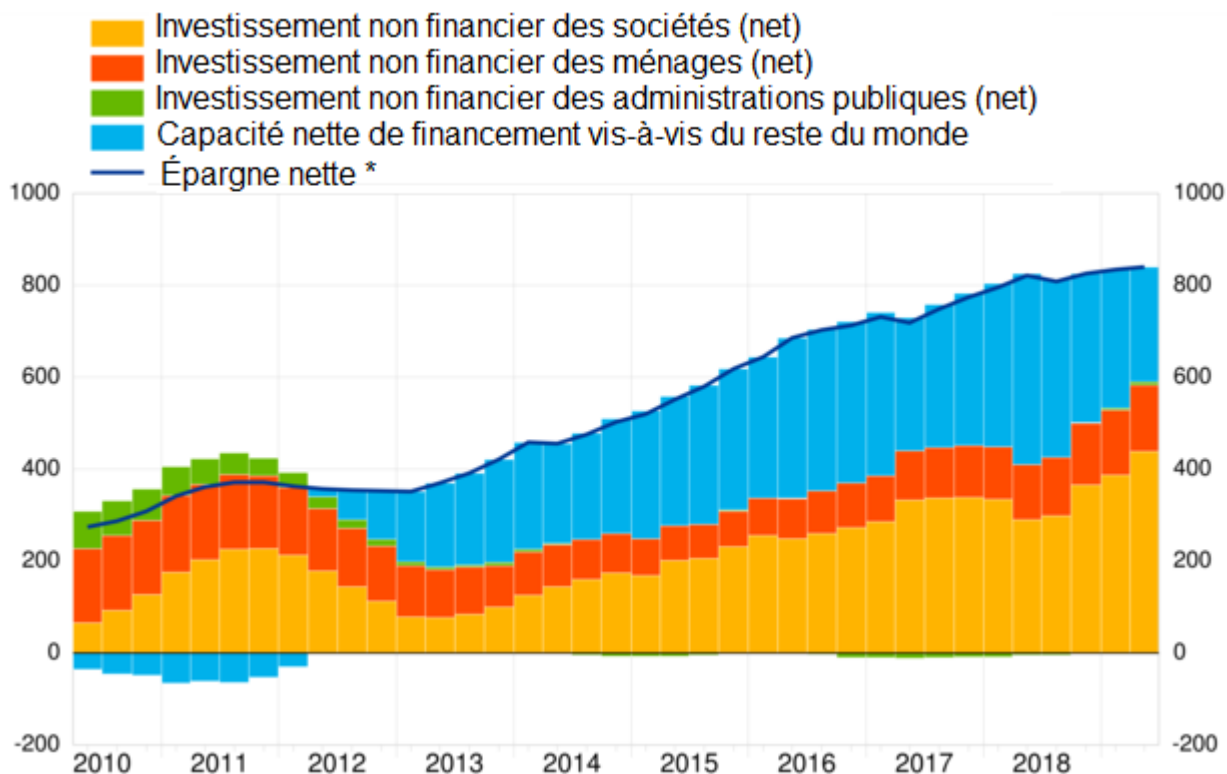
Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

**Graphique 1**

Épargne, investissement et capacité nette de financement de la zone euro vis-à-vis du reste du monde

(en milliards d'euros ; sommes sur quatre trimestres)



\* Épargne nette moins transferts nets en capital de la zone euro vers le reste du monde (= variation des avoirs nets due aux transactions).

## Ménages

La croissance annuelle des [placements financiers](#) des ménages a atteint 2,4 % au deuxième trimestre 2019, après 2,2 % au trimestre précédent. L'accélération des placements au titre de l'assurance-vie et de l'épargne-retraite ainsi qu'en numéraire et dépôts, et le ralentissement des ventes nettes d'actions et autres participations n'ont été que partiellement compensés par le passage de faibles achats nets à des ventes nettes de titres de créance.

Les ménages ont continué d'être vendeurs de titres de créance (en termes nets) émis par les IFM et les autres institutions financières et ils ont ralenti leurs achats nets de titres de créance émis par les administrations publiques. Les ménages ont également été vendeurs nets de parts de fonds d'investissement, tandis que les placements en actions cotées ont augmenté. S'agissant de ces dernières, ils ont été vendeurs nets d'actions cotées émises par les sociétés non financières et acheteurs nets d'actions cotées émises par les IFM, les autres institutions financières et le reste du monde (cf. tableau 1 ci-après et [tableau 2.2. de l'annexe](#)).

**Banque centrale européenne**

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

Le ratio <sup>6</sup> d'endettement rapporté au revenu des ménages est resté globalement inchangé à 93,5 % au deuxième trimestre 2019, tandis que leur ratio d'endettement rapporté au PIB a légèrement augmenté, ressortant à 57,9 % au deuxième trimestre 2019 contre 57,7 % au deuxième trimestre 2018 (cf. graphique 2).

### Tableau 1

#### Placements financiers et financement des ménages, principales rubriques

(taux de croissance annuels)

	Opérations financières				
	T2 2018	T3 2018	T4 2018	T1 2019	T2 2019
<b>Placements financiers *</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>
Numéraire et dépôts	3,7	3,7	4,1	4,9	5,0
Titres de créance	-9,0	-6,1	-3,2	1,2	-3,4
Actions et autres participations	1,0	0,5	0,2	-0,5	-0,1
Parts de fonds d'investissement	3,1	2,1	0,1	-1,3	-0,3
Placements financiers au titre de l'assurance vie et de l'épargne-retraite	2,3	2,3	2,0	2,0	2,3
<b>Financement **</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>
Prêts	3,0	3,1	3,3	3,3	3,4

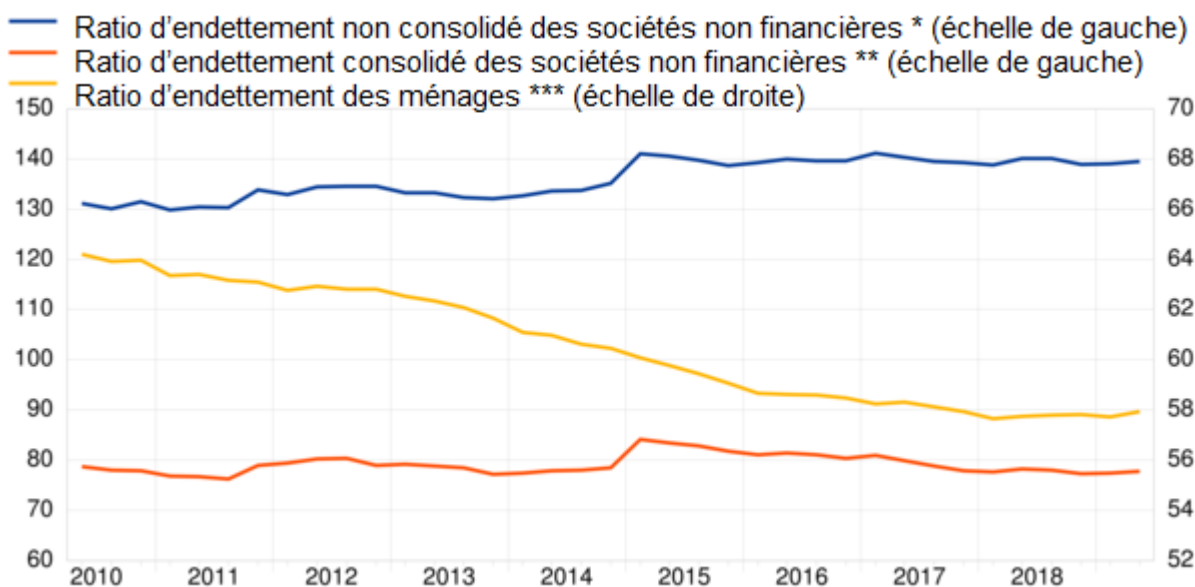
\* Les rubriques non indiquées incluent : prêts accordés, provisions pour primes non acquises et provisions pour sinistres et autres comptes à recevoir.

\*\* Les rubriques non indiquées incluent : engagements nets au titre des dérivés financiers, épargne-retraite et autres comptes à payer.

### Graphique 2

#### Ratios d'endettement des ménages et des sociétés non financières

(endettement en pourcentage du PIB)



\* Encours de prêts, titres de créance, crédits commerciaux et engagements des régimes de retraite.

\*\* Encours de prêts et de titres de créance, hors dette entre sociétés non financières.

\*\*\* Encours de prêts.

<sup>6</sup> Correspondant aux prêts divisés par le revenu disponible brut.

#### Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

## Sociétés non financières

Au deuxième trimestre 2019, la croissance annuelle des [financements](#) des sociétés non financières est revenue à 1,4 % après 1,7 % le trimestre précédent, reflétant en particulier un ralentissement des financements par crédits commerciaux et par avances et autres engagements. Le taux de croissance annuel du financement par emprunt est resté inchangé à 1,9 %, reflétant une baisse du taux de croissance des prêts consentis par les autres secteurs résidents contrebalancée par une hausse du taux de croissance des prêts accordés par les IFM et le reste du monde (cf. tableau 2 ci-après et [tableau 3.2 de l'annexe](#)).

Le [ratio d'endettement rapporté au PIB](#) des sociétés non financières (nouvelle mesure consolidée) est revenu à 77,3 % au deuxième trimestre 2019 contre 77,7 % au deuxième trimestre 2018 ; la mesure plus large, non consolidée de l'endettement a fléchi à 139,5 % après 140,2 % (cf. graphique 2).

**Tableau 2**

Placements financiers et financement des sociétés non financières, principales rubriques

(taux de croissance annuels)

	Opérations financières				
	T2 2018	T3 2018	T4 2018	T1 2019	T2 2019
<b>Financement **</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>
Titres de créance	5,1	5,3	4,2	4,2	4,5
Prêts	3,8	4,1	3,1	1,9	1,9
Actions et autres participations	0,7	0,5	0,2	0,5	0,4
Crédits commerciaux et avances	7,2	6,1	4,3	4,9	2,8
<b>Placements financiers **</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>
Numéraire et dépôts	5,5	4,9	4,4	5,7	4,8
Titres de créance	-6,1	-8,5	1,2	-2,6	-5,2
Prêts	5,3	5,1	2,9	1,5	1,4
Actions et autres participations	1,6	1,8	1,5	1,7	1,5

\* Les rubriques non indiquées incluent : épargne-retraite, autres comptes à payer, engagements nets au titre des dérivés financiers et dépôts.

\*\* Les rubriques non indiquées incluent : autres comptes à recevoir et provisions pour primes non acquises et provisions pour sinistres.

## Annexes

[Tableaux](#)

[Graphiques](#)

Pour toute demande d'information, les médias peuvent s'adresser à [Stefan Ruhkamp](#)

au : +49 69 1344 5057.

### Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

## Notes

- Ces données sont issues de la deuxième publication des comptes sectoriels trimestriels de la zone euro élaborés par la Banque centrale européenne (BCE) et Eurostat, l'office statistique de l'Union européenne. Le présent communiqué de presse intègre des révisions et des données complétées pour l'ensemble des secteurs par rapport au premier communiqué de presse trimestriel relatif aux ménages et aux sociétés non financières de la zone euro publié le 4 octobre 2019.
- Les ratios d'endettement rapporté au PIB (ou au revenu) correspondent à l'encours de la dette au cours du trimestre de référence divisé par la somme du PIB (ou du revenu) sur la période de quatre trimestres s'achevant au trimestre de référence. Le ratio des opérations non financières (par exemple l'épargne) en pourcentage du revenu ou du PIB correspond à la somme sur la période de quatre trimestres s'achevant au trimestre de référence tant au numérateur qu'au dénominateur.
- Le taux de croissance annuel des opérations non financières et des encours d'actifs et de passifs (stocks) correspond à la variation en pourcentage entre la valeur pour un trimestre donné et cette valeur enregistrée quatre trimestres plus tôt. Les taux de croissance annuels utilisés pour les opérations financières correspondent à la valeur totale des flux au cours de l'année rapportée à l'encours un an auparavant.
- La prochaine publication du [Household Sector Report](#) contenant les résultats pour la zone euro et pour tous les pays de l'UE est prévue le 11 novembre 2019.
- Les liens hypertexte du corps du présent communiqué de presse renvoient à des données susceptibles de varier avec les nouvelles publications en raison de révisions. Les chiffres figurant dans les tableaux en annexe correspondent à une photographie des données au moment de la présente publication.

### **Banque centrale européenne**

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France