



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

# COMMUNIQUÉ DE PRESSE

29 avril 2019

## Évolutions économiques et financières dans la zone euro par secteur institutionnel : quatrième trimestre 2018

L'[épargne nette](#) de la zone euro a augmenté pour s'établir à 797 milliards d'euros sur la période de quatre trimestres s'achevant au quatrième trimestre 2018, contre 788 milliards sur la période de quatre trimestres s'achevant au trimestre précédent. L'[investissement non financier](#) net de la zone euro a augmenté, passant à 478 milliards d'euros (contre 433 milliards précédemment), sous l'effet de la hausse des investissements des ménages et 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 329 milliards d'euros (contre 363 milliards précédemment).

À la fin du quatrième trimestre 2018, l'endettement des ménages s'établissait à un niveau inférieur à celui constaté un an auparavant, tant par rapport au PIB que par rapport au revenu disponible brut (les ratios correspondants ressortant en baisse à 57,9 % et 93,5 %, contre 58,2 % et 94,0 %, respectivement). L'[endettement](#) des sociétés non financières a diminué, revenant à 136,2 % du PIB, après 136,9 % un an auparavant.

Ce communiqué de presse présente les transactions financières (flux) et les actifs et passifs (stocks) pour les dépôts, les prêts, les titres de créance, les actions cotées et les parts de fonds d'investissement, avec une ventilation par contreparties. Les graphiques correspondants (cf. graphiques 2 et 3) montrent que la plupart des actifs financiers des ménages correspondent aux passifs des intermédiaires financiers, qui fournissent la majeure partie du financement des sociétés non financières. L'évolution des relations financières entre les secteurs résidents, et avec le reste du monde, peut être analysée à l'aide des séries chronologiques sous-jacentes.

**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

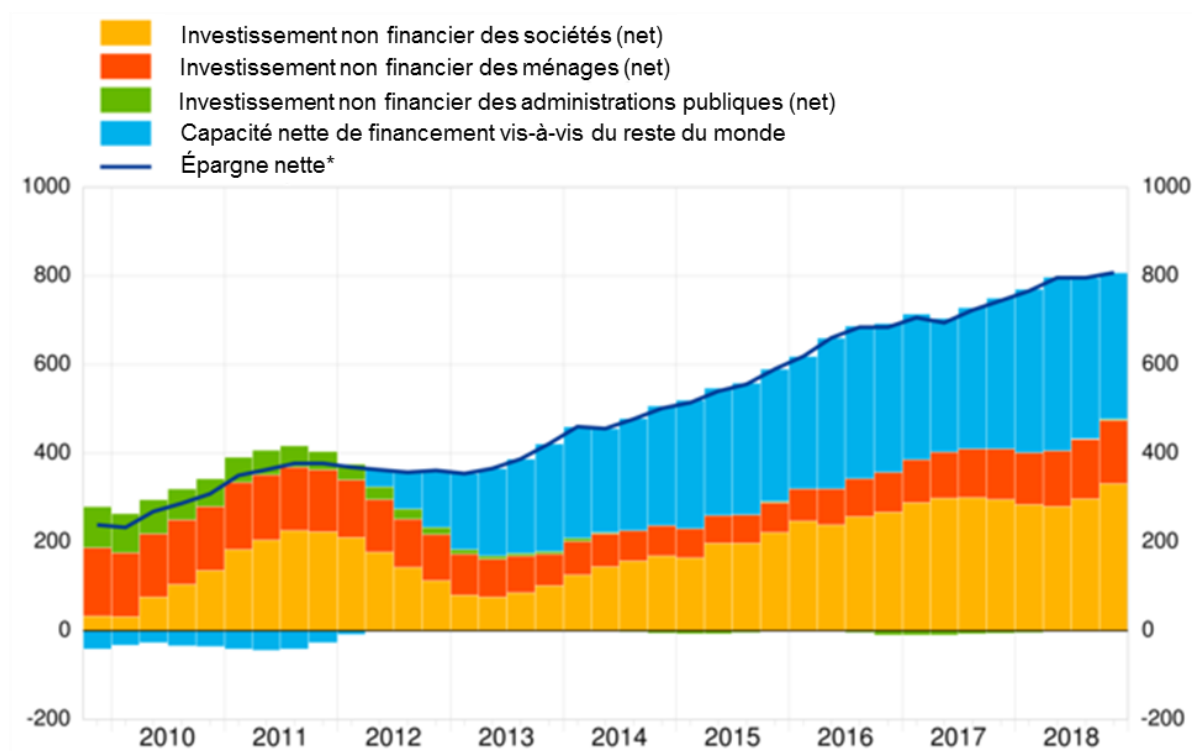
## Ensemble de l'économie de la zone euro

L'épargne nette de la zone euro a augmenté pour s'établir à 797 milliards d'euros (8,5 % du revenu disponible net de la zone) sur la période de quatre trimestres s'achevant au quatrième trimestre 2018, contre 788 milliards sur la période de quatre trimestres s'achevant au trimestre précédent. L'investissement non financier net de la zone euro a augmenté, passant à 478 milliards d'euros (5,1 % du revenu disponible net), sous l'effet de la hausse des investissements des ménages et des sociétés non financières.

La capacité nette de financement de la zone euro vis-à-vis du reste du monde a diminué, revenant à 329 milliards d'euros (contre 363 milliards précédemment), ce qui reflète l'augmentation de l'investissement non financier net. La capacité nette de financement des sociétés non financières est revenue de 133 milliards d'euros à 87 milliards (0,9 % du revenu disponible net), tandis que la capacité nette de financement des sociétés financières est passée de 71 milliards à 95 milliards (1,0 % du revenu disponible net). La capacité nette de financement des ménages est restée globalement inchangée à 212 milliards d'euros (2,2 % du revenu disponible net). La diminution de la capacité nette de financement de l'ensemble du secteur privé a été amplifiée par une augmentation du besoin net de financement du secteur des administrations publiques (-0,7 % du revenu disponible net, après -0,5 % sur la période de quatre trimestres s'achevant au trimestre précédent).

### 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 de la valeur nette due aux transactions).

**Banque centrale européenne** Direction générale Communication  
Division Relations avec les médias, Sonnemanstrasse 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

Les transactions financières peuvent être présentées avec une ventilation par contreparties pour les dépôts, les prêts, les titres de créance, les actions cotées et les parts de fonds d'investissement (cf. tableau 1). En 2018, dans la zone euro, les transactions les plus importantes sur ces instruments financiers ont concerné les placements financiers des ménages auprès des IFM<sup>1</sup> (269 milliards d'euros), essentiellement sous forme de dépôts, et les financements reçus des IFM par les ménages (170 milliards) sous forme de prêts. S'agissant des transactions financières avec le reste du monde, les plus importantes ont été les placements financiers du reste du monde en fonds d'investissement de la zone euro (195 milliards d'euros) et les placements financiers des IFM auprès du reste du monde (163 milliards).

Tableau 1. Sélection de transactions financières\* entre secteurs et avec le reste du monde

(en milliards d'euros, sommes sur quatre trimestres, 2018)

		Financement								
		Ménages	SNF	IFM	Fonds d'investissement	Autres institutions fin.	Sociétés d'assurance	Fonds de pension	Admin. publiques	Reste du monde
Placements financiers	Ménages	0	10	269	14	-6	1	0	10	-2
	SNF	0	44	66	-9	58	3	0	3	-24
	IFM	170	122	115	17	50	13	2	111	163
	Fonds d'investissement	7	21	31	19	21	0	0	26	143
	Autres institutions fin.	8	137	8	30	68	4	-5	9	17
	Sociétés d'assurance	4	18	-25	62	14	9	0	27	-11
	Fonds de pension	1	3	-4	38	-9	0	0	17	9
	Admin. publiques	3	3	54	7	-7	0	0	40	-11
	Reste du monde	7	-26	158	195	-2	18	0	-111	n.d.

**Légende**

\* Instruments financiers pour lesquels la ventilation par contrepartie est disponible : dépôts, prêts, titres de créance, actions cotées et parts de fonds d'investissement.

<sup>1</sup> Outre les banques et les fonds d'investissement monétaires, le secteur des IFM couvre également l'Eurosystème.

## Ménages

Le taux de croissance annuel des [placements financiers](#) des ménages est resté inchangé au quatrième trimestre 2018 à 2,0 %. L'accélération des placements en numéraire et dépôts et le ralentissement des placements en parts de fonds d'investissement ont été les principaux facteurs explicatifs (cf. tableau 2).

Les ménages ont été acheteurs nets d'actions cotées. Par secteur émetteur, ils ont été acheteurs nets d'actions cotées émises par les sociétés non financières, les sociétés d'assurance et le reste du monde (actions émises par les non-résidents), tandis qu'ils ont été faiblement vendeurs nets d'actions cotées émises par les IFM et les autres institutions financières (à l'exception des sociétés d'assurance). Les ménages ont continué d'être vendeurs de titres de créance (en termes nets) émis par les IFM et les autres institutions financières, tandis qu'ils ont été acheteurs nets de titres de créance émis par les administrations publiques et le reste du monde (cf. [tableau 2.2. de l'annexe](#)).

Tableau 2. Placements financiers et financement des ménages, principales rubriques

(taux de croissance annuels)

	Transactions financières				
	T4 2017	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018
<b>Placements financiers *</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Numéraire et dépôts	3,3	3,3	3,8	3,8	4,1
Titres de créance	-12,6	-13,3	-9,3	-5,3	-3,8
Actions et autres participations	1,9	2,1	1,1	0,5	0,4
Parts de fonds d'investissement	7,3	6,1	3,5	2,4	0,3
Assurance vie et épargne-retraite	2,2	2,2	2,2	2,2	2,0
<b>Financement **</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>
Prêts	2,9	3,0	3,0	3,1	3,1

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

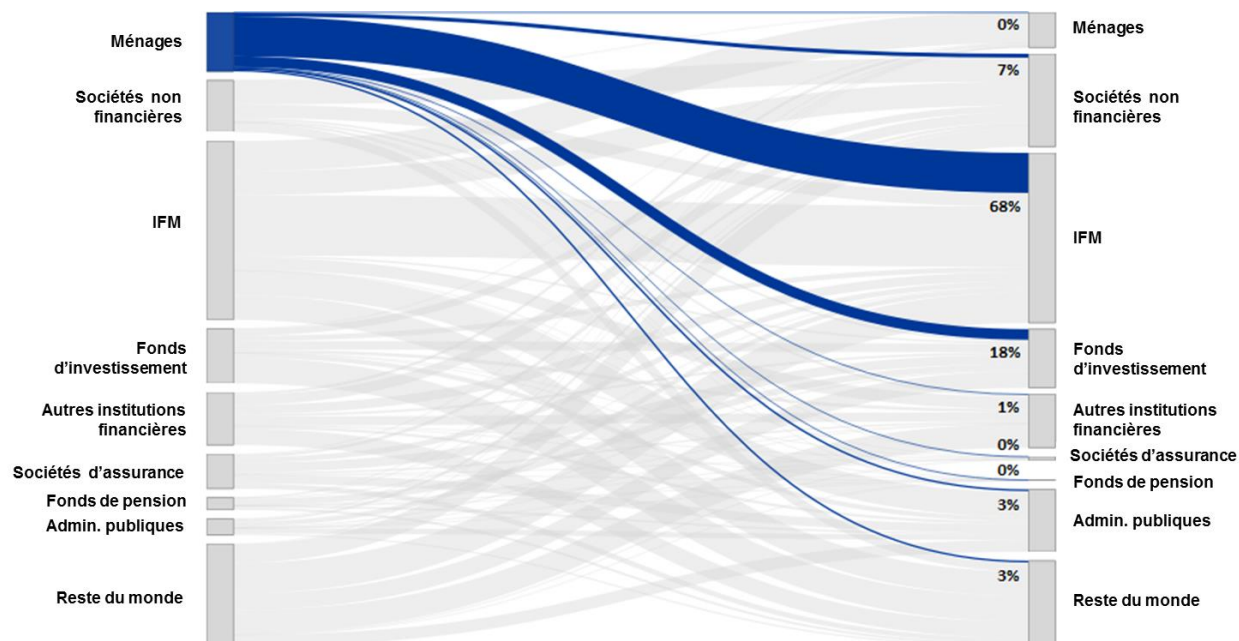
\*\* Les rubriques non indiquées incluent : engagements nets au titre des dérivés financiers, épargne-retraite et autres comptes à payer.

Le graphique 2 ci-après présente le stock d'une sélection d'actifs financiers des ménages (en bleu foncé) vis-à-vis de différentes contreparties. Fin 2018, les actifs financiers détenus par les ménages sous forme d'instruments financiers assortis d'une ventilation par contrepartie étaient essentiellement des passifs des intermédiaires financiers comme les IFM (68 % de l'encours) et les fonds d'investissement (18 %) <sup>2</sup>. La détention directe d'actifs financiers émis par les sociétés non financières (7 %), les administrations publiques (3 %) et le reste du monde (3 %), par exemple sous forme d'actions cotées et de titres de créance, représentait une part nettement plus faible des actifs financiers des ménages.

<sup>2</sup> Cela exclut les instruments financiers tels que les actions non cotées, les autres participations, les droits sur les assurances-vie et rentes, les régimes de pension et les autres comptes à payer pour lesquels la ventilation par contrepartie n'est pas disponible.

## Graphique 2. Actifs financiers des ménages par contrepartie ; sélection d'instruments financiers\*

(en milliards d'euros, encours de fin de période 2018)



\* Instruments financiers pour lesquels la ventilation par contrepartie est disponible : dépôts, prêts, titres de créance, actions cotées et parts de fonds d'investissement.

Le [ratio d'endettement rapporté au revenu](#)<sup>3</sup> des ménages a encore diminué au quatrième trimestre 2018, s'inscrivant à 93,5 % après 94,0 % au quatrième trimestre 2017, le revenu disponible ayant augmenté plus rapidement que l'encours des prêts aux ménages. De même, le [ratio d'endettement rapporté au PIB](#) des ménages a baissé, ressortant à 57,9 % au quatrième trimestre 2018, après 58,2 % au quatrième trimestre 2017.

## Sociétés non financières

Au quatrième trimestre 2018, la croissance annuelle du [financement](#) des sociétés non financières est revenue à 1,4 %, après 1,7 % au trimestre précédent, principalement sous l'effet du ralentissement de la croissance du financement par les titres de créance, les prêts et les crédits commerciaux (cf. tableau 3 ci-après). Le taux de croissance annuel du financement par emprunt est revenu à 2,2 %, contre 2,7 % précédemment, la croissance des prêts accordés par les IFM et entre elles par les sociétés non financières s'étant ralentie, évolution qui a été partiellement contrebalancée par une augmentation des prêts des institutions financières non-IFM et du reste du monde (cf. [tableau 3.2 de l'annexe](#))<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Correspondant aux prêts divisés par le revenu disponible brut.

<sup>4</sup> Le financement par emprunt comprend les prêts accordés par l'ensemble des secteurs de la zone euro (en particulier les IFM, les institutions financières non monétaires et les autres sociétés non financières) et par les créanciers qui ne sont pas résidents de la zone euro.

Tableau 3. Placements financiers et financement des sociétés non financières, principales rubriques

(taux de croissance annuels)

	Opérations financières				
	T4 2017	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018
<b>Financement *</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>
Titres de créance	5,5	5,5	5,4	5,7	4,3
Prêts	2,6	2,3	2,5	2,7	2,2
Actions et autres participations	1,2	1,2	1,0	0,8	0,9
Crédits commerciaux et avances	8,1	5,5	6,2	4,9	3,1
<b>Placements financiers **</b>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>
Numéraire et dépôts	7,4	4,6	5,6	4,9	3,7
Titres de créance	-4,1	-12,1	-6,3	-7,8	-1,0
Prêts	4,1	3,7	2,4	2,2	-0,1
Actions et autres participations	1,3	1,7	1,8	2,0	2,1

\* 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.

Le [ratio d'endettement rapporté au PIB](#) des sociétés non financières a diminué pour revenir à 136,2 % au quatrième trimestre 2018, contre 136,9 % au quatrième trimestre 2017.

Le graphique 3 ci-après présente la dette des sociétés non financières (en bleu foncé) vis-à-vis de différentes contreparties. Fin 2018, la dette des sociétés non financières sous forme de prêts et de titres de créance était détenue principalement par les IFM (37 %), les autres sociétés non financières (27 %), le reste du monde (15 %) et les autres institutions financières (13 %).

Graphique 3. Les principales composantes de la dette des SNF (prêts et titres de créance) par contrepartie

(en milliards d'euros, encours de fin de période 2018)



## Annexes

[Tableaux](#)

[Graphiques](#)

Pour toute demande d'information, les médias peuvent s'adresser à [Stefan Ruhkamp](#)  
 au : +49 69 1344 5057.

## 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 par rapport au premier communiqué de presse trimestriel et fournit des données pour l'ensemble des secteurs, complétant ainsi les données relatives aux ménages et aux sociétés non financières de la zone euro publiées le 4 avril 2019. Les données relatives aux transactions financières, aux actifs financiers et à l'endettement par contrepartie (également désignées sous le terme « données de qui à qui ») présentées dans ce communiqué de presse sont disponibles pour les dépôts, les prêts, les titres de créance, les actions cotées et les parts de fonds d'investissement et sont présentées dans le communiqué de presse publié chaque année fin avril.

**Banque centrale européenne** Direction générale Communication  
 Division Relations avec les médias, Sonnemanstrasse 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



## COMMUNIQUÉ DE PRESSE / 29 avril 2019

### Évolutions économiques et financières dans la zone euro par secteur institutionnel : quatrième trimestre 2018

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](#) de la BCE contenant les résultats pour la zone euro et pour tous les pays de l'UE est prévue le 13 mai 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 présentés dans le tableau de l'annexe représentent une photographie des données au moment de la présente publication.

**Banque centrale européenne** Direction générale Communication  
Division Relations avec les médias, Sonnemanstrasse 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