

Quelle situation financière des entreprises et des ménages deux ans après le début de la crise Covid ?

Étienne Fize, Hélène Paris et Marion Rault^(*)

Ce *Focus* a pour objectif d'actualiser les principaux résultats et observations des travaux antérieurs se fondant sur l'utilisation des données de comptes bancaires du Crédit Mutuel Alliance Fédérale sur les entreprises^(a) et les ménages^(b). La crise Covid a débuté au mois de mars 2020 : quelle est la situation financière des ménages et des entreprises deux ans plus tard à la sortie d'une crise (Covid) mais à l'orée d'une autre (guerre en Ukraine) ? Nous apportons un éclairage à partir des données de notre échantillon disponibles jusqu'au mois de février 2022.

En ce qui concerne les entreprises, la situation de trésorerie s'est nettement améliorée dans la plupart des secteurs d'activité même si l'on observe depuis quelques mois un lent retour vers des niveaux pré-crise. L'encours net bancaire donne une indication de la solvabilité des entreprises : celle-ci s'est améliorée en moyenne mais on relève des fortes hétérogénéités tant entre secteurs qu'au sein de chaque secteur. On trouve en effet à la fois plus d'entreprises en situation « faible » et plus d'entreprises en situation « bonne » voire « très bonne ». Les secteurs de la construction, de l'information et communication se distinguent avec une augmentation nettement plus forte de la part des entreprises en situation très difficile par rapport à la situation pré-crise et peu voire quasiment pas d'augmentation du nombre d'entreprises en situation bonne ou très bonne. Inversement, le secteur de l'hébergement restauration voit sa situation s'améliorer plus sensiblement : une proportion identique d'entreprise en situation mauvaise à celle de la période pré-crise et une nette augmentation du nombre d'entreprises en situation bonne voire très bonne. Selon que les entreprises ont pris ou pas un PGE, les trajectoires sont divergentes dans tous les secteurs d'activité : celles qui ont pris un PGE étaient déjà dans une situation financière plus difficile avant la crise et voient leur situation financière nette se dégrader, les autres au contraire voient leur situation s'améliorer. Nos données nous permettent également d'observer les premiers remboursements de PGE. Sur notre échantillon, 36 % des entreprises ont contracté un PGE depuis la crise : parmi celles-ci, 41 % ont commencé à rembourser (30 % ont versé une première échéance et 11 % ont remboursé totalement) et 45 % n'ont pas fait de remboursement. Les autres ont soit augmenté leur montant de PGE, soit contracté un prêt depuis début 2021.

Du côté des ménages, nous concentrons l'analyse sur l'évolution du stock d'épargne brute, mesurée par la somme des soldes des comptes courants, livrets d'épargne, assurances vie et comptes titres. Globalement, le surcroît d'épargne, provoqué par la chute de la consommation pendant la crise sanitaire et des revenus globalement protégés a augmenté de manière continue jusqu'à l'automne 2021 et semble désormais se stabiliser : par rapport à une tendance pré-crise, il serait sur notre échantillon de l'ordre de 6 % du stock d'épargne brute des ménages. Là encore ce constat global masque des hétérogénéités entre ménages, que l'on classe selon les déciles de consommation en 2019. À partir de septembre 2021, le surcroît d'épargne commence à diminuer pour tous les déciles à l'exception du dernier décile pour lequel le surcroît d'épargne semble se stabiliser. Les deux premiers déciles auraient désormais un stock d'épargne proche de son niveau « normal » (tendance pré-crise) c'est-à-dire qu'ils auraient quasiment consommé en totalité le surcroît d'épargne généré durant la crise sanitaire, même si cet excédent était faible. À l'inverse, le dernier décile conserverait un surplus d'épargne cumulé de l'ordre de 10 % de son stock d'épargne brute, qui est en partie dû à des gains en capital sur ses actifs financiers.

(a) Épaulard A., É. Fize, T. Le Calvé, Ph. Martin, H. Paris, K. Parra Ramirez et D. Sraer (2021) : « La situation financière des PME/TPE en août 2021 au vu de leurs comptes bancaires », *Focus du CAE*, n° 65, septembre.

(b) Fize É., C. Landais et C. Lavest (2021) : « Consommation, épargne et fragilités financières pendant la crise Covid : quelques enseignements additionnels sur données bancaires », *Focus du CAE*, n° 54, janvier et Bounie D., Y. Camara, É. Fize, J. Galbraith, C. Landais, C. Lavest, T. Pazem et B. Savatier (2020) : « Dynamiques de consommation dans la crise : les enseignements en temps réel des données bancaires », *Focus du CAE*, n° 49, octobre.

Données du Crédit Mutuel Alliance Fédérale

Première banque à adopter le statut d'entreprise à mission, Crédit Mutuel Alliance Fédérale a contribué à cette étude par la fourniture de données de comptes bancaires sur la base de deux échantillons : un échantillon d'entreprises et un échantillon de ménages par tirage aléatoire et construit de telle sorte qu'on ne puisse pas identifier les entreprises (exclusion de sous populations de petite taille) ou les ménages. Toutes les analyses réalisées dans le cadre de cette étude ont été effectuées sur des données strictement anonymisées sur les seuls systèmes d'information sécurisés du Crédit Mutuel en France.

Pour Crédit Mutuel Alliance Fédérale, cette démarche « s'inscrit dans le cadre des missions qu'il s'est fixées :

- contribuer au bien commun en œuvrant pour une société plus juste et plus durable : en participant à l'information économique, Crédit Mutuel Alliance Fédérale réaffirme sa volonté de contribuer au débat démocratique ;
- protéger l'intimité numérique et la vie privée de chacun : Crédit Mutuel Alliance Fédérale veille à la protection absolue des données de ses clients ».

1. Entreprises

Cette première partie reprend l'échantillon entreprise du Crédit Mutuel Alliance Fédérale (Épaulard *et al.*, 2021)⁽¹⁾. Notre échantillon est composé d'environ 70 000 TPE, 25 000 PME et 20 000 entreprises individuelles (EI)⁽²⁾ qui détiennent un compte bancaire au CIC (Crédit Mutuel Alliance Fédérale). Nos données sont disponibles mois par mois de novembre 2019 jusqu'à février 2022, ce qui nous permet de faire une analyse quasi en temps réel à la fois de la liquidité des entreprises (mesurée par le solde de leur compte courant) et de leur situation financière nette (mesurée par leur encours bancaire sur le compte courant et comptes d'épargne nets de leurs dettes bancaires).

1.1. Situation globale

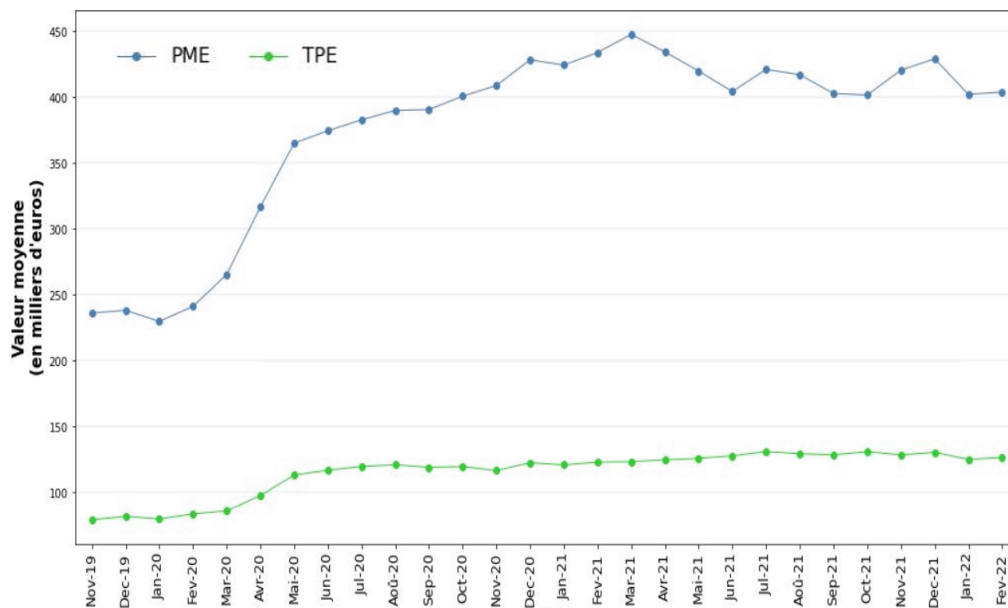
Dans son point trimestriel sur la situation financière des entreprises, la Banque de France dresse le constat selon lequel les flux de dette brute et de trésorerie des sociétés non financières tendent à se normaliser tout au long de 2021 après leurs montants exceptionnels de 2020⁽³⁾. L'exploitation des données bancaires de notre échantillon conduit à des conclusions similaires : grâce aux aides de l'État (et notamment le PGE), la situation de trésorerie des entreprises s'est nettement améliorée pendant le deuxième trimestre 2020 (période durant laquelle l'essentiel des PGE a été octroyé) avant de se stabiliser par la suite à des niveaux nettement plus élevés qu'avant crise (le constat est valable autant pour la moyenne que pour la médiane). Pour les encours nets (somme des soldes des comptes bancaires moins les encours de dettes bancaires), la situation ne s'est également pas détériorée en moyenne : on observe une hausse des encours nets moyens puis une stabilité (depuis début 2021 pour les PME et depuis la fin 2021 pour les TPE), à des niveaux plus élevés. Les évolutions sont plus nuancées lorsqu'on étudie les médianes puisqu'on observe une décrue des encours nets médians à partir de l'été 2021 pour chaque type d'entreprise : en février 2022, l'encours net médian des TPE retrouve son niveau d'avant crise, celui des PME est même légèrement inférieur.

(1) Épaulard A., É. Fize, T. Le Calvé, Ph. Martin, H. Paris, K. Parra Ramirez et D. Sraer (2021) : « La situation financière des PME/TPE en août 2021 au vu de leurs comptes bancaires », *Focus du CAE*, n° 65, septembre

(2) Les EI ne seront pas inclus dans la suite des analyses pour des raisons techniques et juridiques. Nos données ne permettent pas parfaitement de séparer les données bancaires du ménage de celles de l'entreprise individuelle.

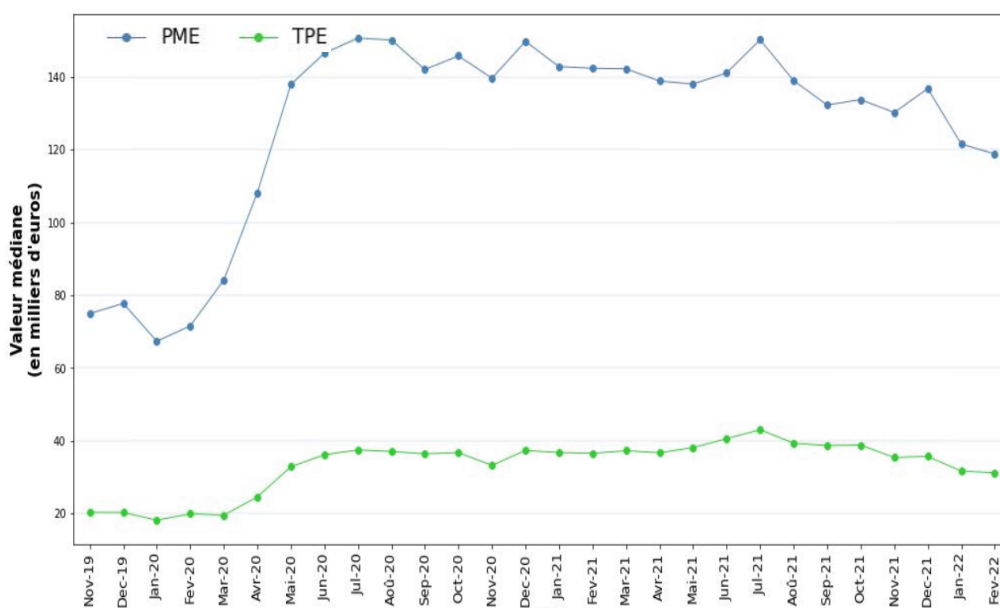
(3) Banque de France (2022) : *L'impact de la crise du Covid-19 sur la situation financière des entreprises et des ménages en janvier 2022*, Direction des statistiques monétaires et financières, 3 mars.

Graphique 1. Trésorerie moyenne des entreprises



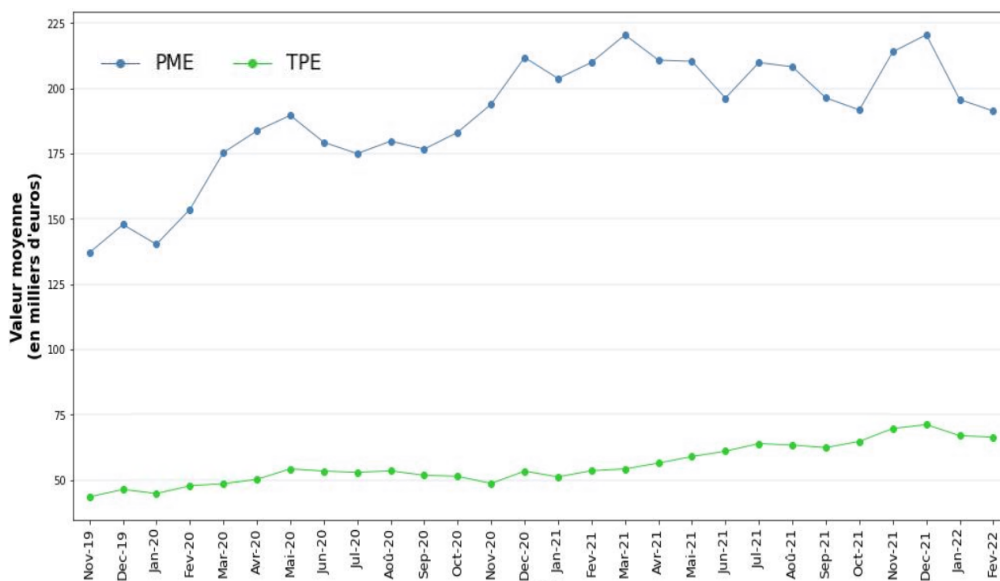
Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Graphique 2. Trésorerie médiane des entreprises



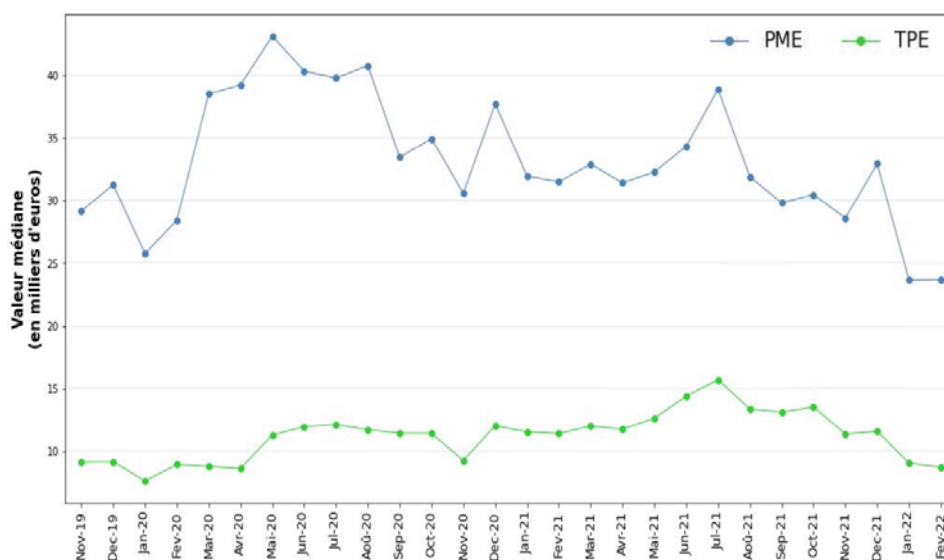
Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Graphique 3. Encours net moyen des entreprises



Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Graphique 4. Encours net médian des entreprises



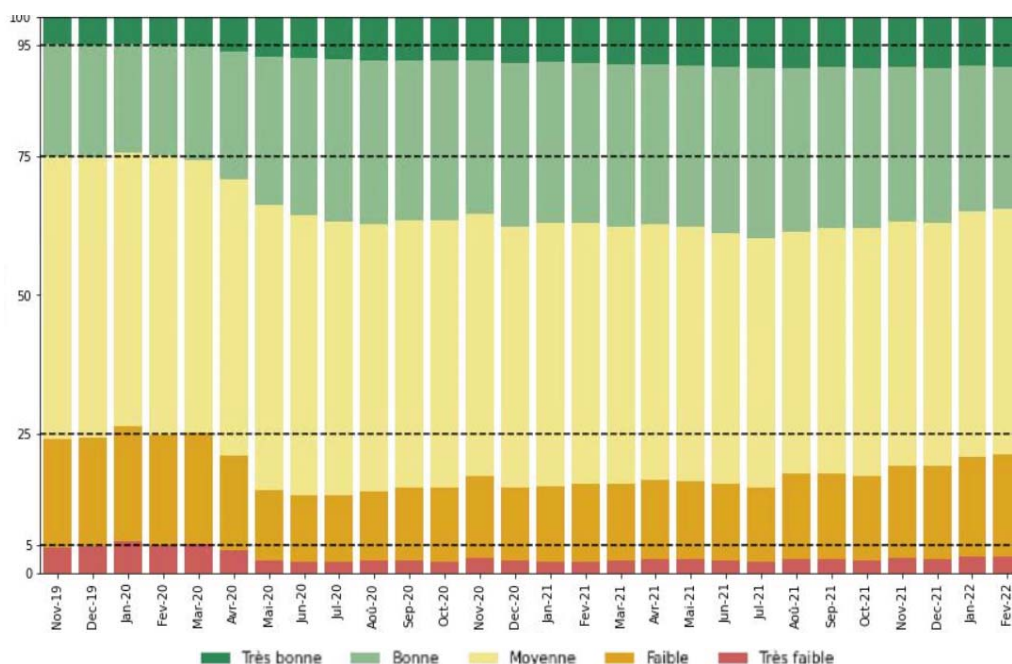
Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

1.2. Hétérogénéité des situations de trésorerie

Ce constat global peut toutefois masquer une grande hétérogénéité de situations et de tendances. Sur l'ensemble des entreprises, l'on note une augmentation du nombre d'entreprise en bonne ou très bonne situation de trésorerie et une diminution des entreprises en situation difficile⁽⁴⁾ (graphique 5). On observe cependant depuis quelques mois à un lent retour des situations de trésorerie vers des situations plus proches de la période pré-crise.

(4) Pour qualifier une situation de trésorerie « difficile » ou « très faible », nous utilisons la convention suivante : dans une situation pré-crise, nous retenons le seuil de trésorerie en dessous duquel se trouvent les 5 % des entreprises avec les niveaux les plus faibles. Ces seuils sont différenciés selon la taille de l'entreprise. Dans la plupart des secteurs, ce seuil correspond à un compte courant dont le solde est négatif.

Graphique 5. Situation de trésorerie des entreprises (en %)

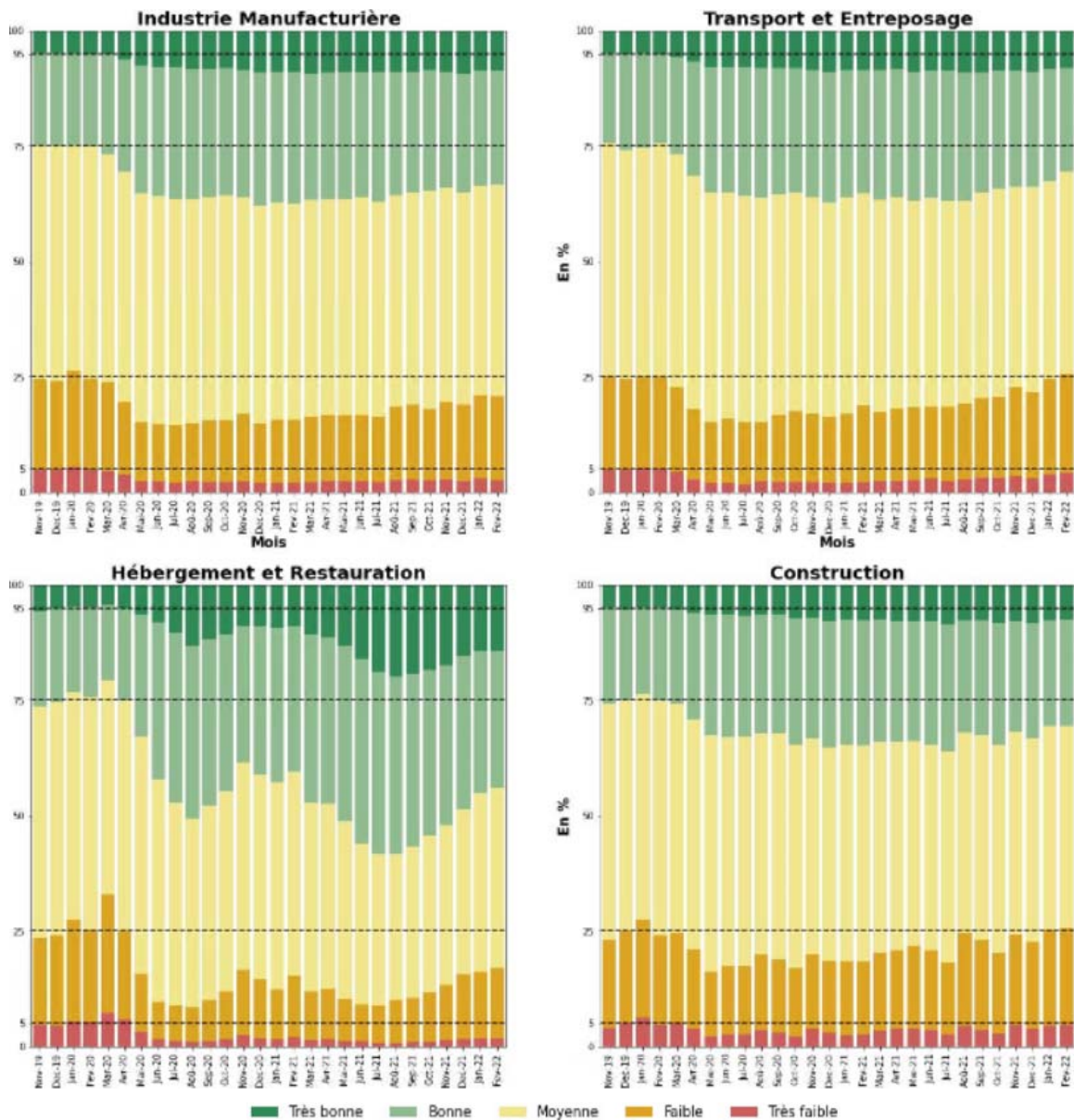


Lecture : La partie rouge foncé (« très faible ») correspond à la part des entreprises dont la situation de liquidité à la fin du mois est inférieure au seuil qui correspondait pré-crise aux 5 % des entreprises ayant les plus faibles liquidités. Les autres seuils sont les seuils des 25 %, 75 % et 95 %. Le seuil est calculé au sein de chaque type d'entreprises (PME ou TPE) ainsi qu'au sein d'entreprises de la même tranche de chiffre d'affaires.

Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Cependant, la magnitude de cette évolution positive dépend des secteurs d'activité. Si le secteur manufacturier se comporte similairement à l'ensemble des secteurs, l'on note une situation globalement plus favorable pour l'hébergement et la restauration et un peu moins positive pour la construction ou le transport par exemple (graphique 6). Il y a certes une forte saisonnalité du secteur de l'hébergement et de la restauration avec des périodes estivales plus fastes qu'en hiver, mais sur des périodes comparables (novembre 2019 à février 2020 comparé à novembre 2021 à février 2022), la situation de trésorerie des entreprises du secteur s'est considérablement améliorée avec une forte augmentation de la part des entreprises en situation bonne ou très bonne et une réduction très nette de celles en situation mauvaise voire très mauvaise.

Graphique 6. Situation de trésorerie des entreprises par secteurs (en %)



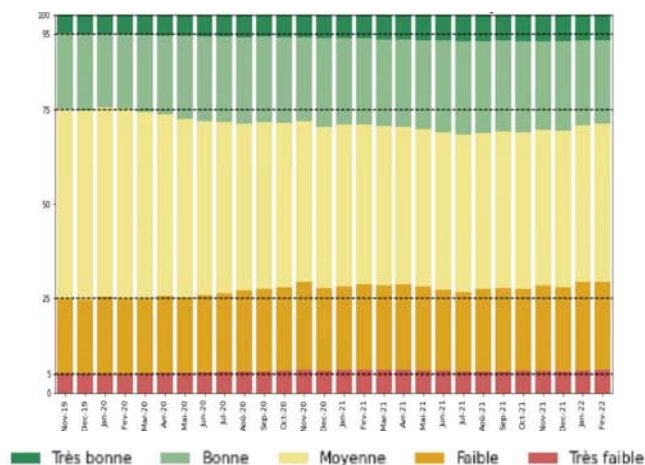
LECTURE : La partie rouge foncé (« très faible ») correspond à la part des entreprises dont la situation de liquidité à la fin du mois est inférieure au seuil qui correspondait pré-crise aux pires 5 % des entreprises. Les autres seuils sont les seuils des 25 %, 75 % et 95 %. Le seuil est calculé au sein de chaque type d'entreprises (PME ou TPE) ainsi qu'au sein d'entreprises de la même tranche de chiffre d'affaires.

Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

1.3. Des évolutions contrastées des encours nets

Plus encore que pour la trésorerie, le constat global sur l'évolution des encours nets cache une plus forte hétérogénéité au sein des entreprises qu'avant la pandémie : on trouve en effet à la fois plus d'entreprises en situation « faible » et plus d'entreprises en situation « bonne » voire « très bonne ». On relève aussi de fortes différences au sein de chaque secteur d'activité. À cet égard, les secteurs de la construction et de l'information et de la communication se distinguent avec une augmentation nettement plus forte de la part des entreprises en situation très difficile par rapport à la situation pré-crise et peu voire quasiment pas d'augmentation du nombre d'entreprises en situation bonne ou très bonne. Inversement, le secteur de l'hébergement restauration voit sa situation s'améliorer plus sensiblement : une proportion identique d'entreprise en situation mauvaise à celle de la période pré-crise et une nette augmentation du nombre d'entreprises en situation bonne voire très bonne.

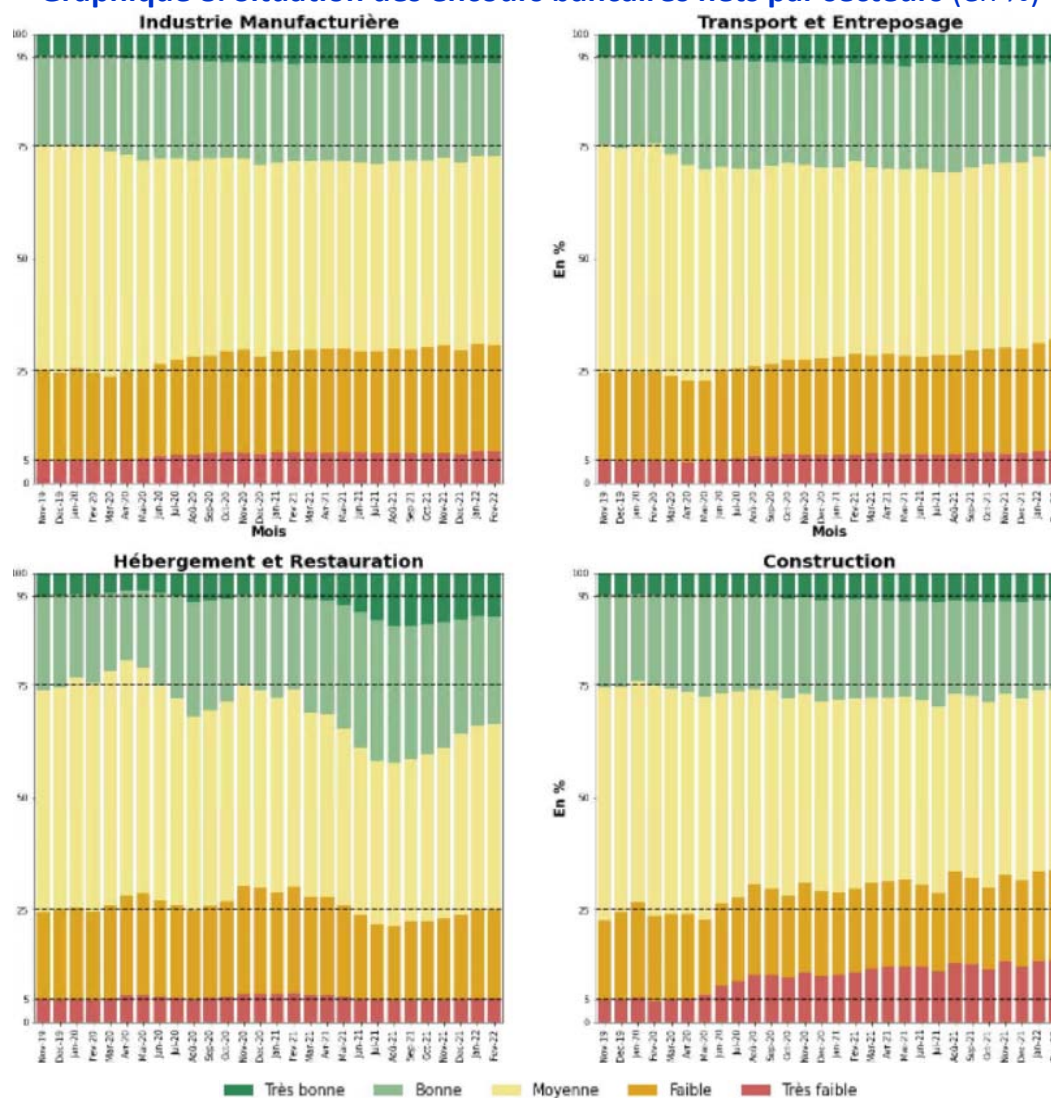
Graphique 7. Situation des encours bancaires nets des entreprises (en %)



Lecture : La partie rouge foncé (« très faible ») correspond à la part des entreprises dont la situation de liquidité à la fin du mois est inférieure au seuil qui correspondait pré-crise aux pires 5 % des entreprises. Les autres seuils sont les seuils des 25 %, 75 % et 95 %. Le seuil est calculé au sein de chaque type d'entreprises (PME ou TPE) ainsi qu'au sein d'entreprises de la même tranche de chiffre d'affaires.

Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Graphique 8. Situation des encours bancaires nets par secteurs (en %)



Lecture : La partie rouge foncé (« très faible ») correspond à la part des entreprises dont la situation de liquidité à la fin du mois est inférieure au seuil qui correspondait pré-crise aux pires 5 % des entreprises. Les autres seuils sont les seuils des 25 %, 75 % et 95 %. Le seuil est calculé au sein de chaque type d'entreprises (PME ou TPE) ainsi qu'au sein d'entreprises de la même tranche de chiffre d'affaires.

Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Tableau 1. Situation d'encours nets des entreprises

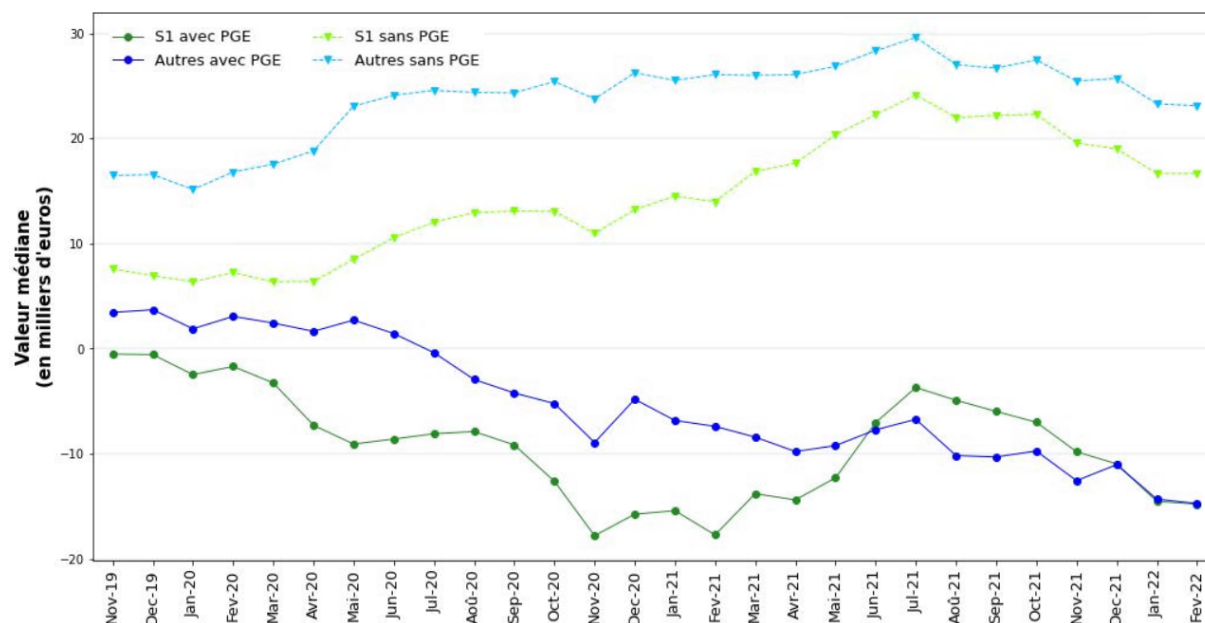
	Nombre d'entreprises	Pourcentage d'entreprises en situation financière...	
		« très faible »	« très bonne »
Industrie manufacturière	11 812	7,0	6,6
Construction	14 677	13,7	6,2
Commerces et réparations automobiles	24 309	5,9	7,5
Transport et entreposage	4 659	7,2	6,2
Hébergement et restauration	8 889	5,2	9,7
Information et communication	3 242	10,5	7,3
Activités immobilières	3 965	5,2	6,8
Activités spécialisées, scientifiques et technologiques	10 727	6,3	7,0
Activités de services administratifs et de soutien aux entreprises	4 255	6,4	6,2
Enseignement	1 188	8,8	8,8
Santé humaine et action sociale	1 957	5,0	9,6
Arts, spectacles et activités récréatives	1 036	4,8	8,7
Autres services	2 925	5,0	9,9

Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

1.4. Le PGE : une aide allouée aux entreprises en difficulté

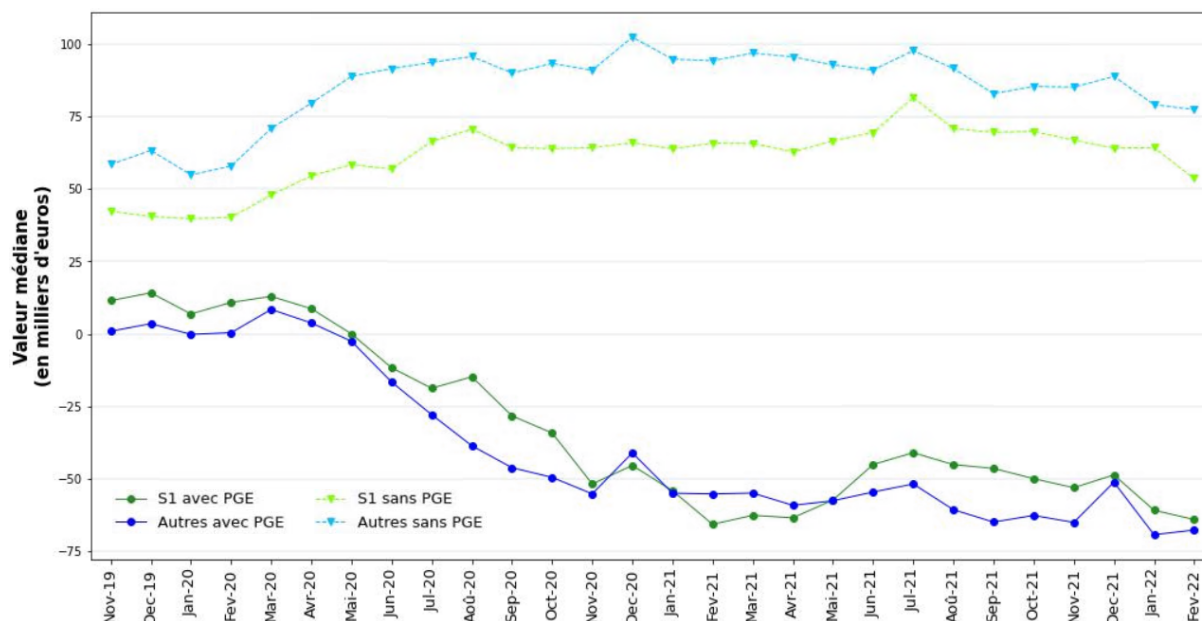
Que ce soit pour les TPE ou les PME, les entreprises ayant eu recours au PGE étaient initialement plus en difficulté que celles qui n'y ont pas eu recours (elles avaient initialement des encours nets bancaires plus faibles) et ont connu des trajectoires négatives : leurs encours nets médians se sont dégradés et sont nettement inférieurs en février 2022 à leurs niveaux d'avant crise. Les entreprises n'ayant pas eu recours au PGE ont connu une évolution opposée avec une amélioration de leur situation financière nette. Ce constat s'observe dans tous les secteurs, qu'ils soient les plus affectés par les fermetures administratives (secteur S1) ou pas (autres).

Graphique 9. Encours bancaire net médian des TPE : secteur S1 et autres



Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Graphique 10. Encours bancaire net médian des PME : secteur S1 et autres



Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Une grande partie des PGE ayant été octroyés au deuxième trimestre 2020, des premiers remboursements auraient dû avoir lieu au deuxième trimestre 2021, si toutefois les entreprises n'avaient pas demandé un différé de remboursement d'un an (repoussant alors la première échéance au deuxième trimestre 2022)⁽⁵⁾. Que nous apprennent les données des comptes bancaires à ce sujet ? En termes de constat global, on note de fait une légère diminution de l'encours de dette de trésorerie aussi bien pour les PME que pour les TPE à partir du mois d'avril 2021, signe que des premiers remboursements ont eu lieu.

Pour étudier cette question du remboursement du PGE plus en détail, on considère l'encours de dette de trésorerie au mois de janvier 2021 et son niveau au mois de février 2022 : les entreprises qui ont commencé à rembourser leur PGE ont vu leur dette de trésorerie décroître, les autres gardent le même encours et enfin certaines ont pu l'augmenter. Le tableau 2 montre ainsi que 64 % des entreprises de notre échantillon n'avaient aucun PGE, ni en janvier 2021, ni en février 2022. 2,6 % des entreprises ont un PGE en fin de période et n'en avaient pas au début de celle-ci. 16,1 % des entreprises ont un montant stable de PGE entre le début et la fin de période, 10,9 % ont commencé à rembourser partiellement, 4 % l'ont remboursé intégralement et 2,4 % l'ont augmenté. Le graphique 11 montre cette évolution dans le temps. Ainsi, la baisse entre les deux périodes provient majoritairement des entreprises ayant remboursé intégralement leur PGE et se situe principalement entre les mois de mars et juin 2021⁽⁶⁾. Le graphique 11 montre que l'encours total de PGE a diminué de 15 %. Les remboursements des entreprises ont participé à diminuer cet encours total à hauteur de 24,6 % mais la hausse du montant de PGE d'autres entreprises a limité la baisse globale de l'encours à 15 % (24,6 % - 9,6 %). Ici encore, on relève des situations variées suivant les secteurs d'activité (voir graphiques en annexe) : par exemple, l'encours total de PGE a diminué de 20 % dans l'industrie manufacturière et n'a quasiment pas été réduit dans le secteur de l'hébergement restauration.

(5) La possibilité d'un nouveau report à la fin de 2022 a été décidée en ce début d'année. Selon la Fédération française des banques, environ la moitié des entreprises auraient fait le choix du différé d'un an.

(6) On note assez peu de différences entre les TPE et PME, si ce n'est que les TPE ont initialement eu légèrement moins recours au PGE mais l'ont également moins souvent remboursé que les PME.

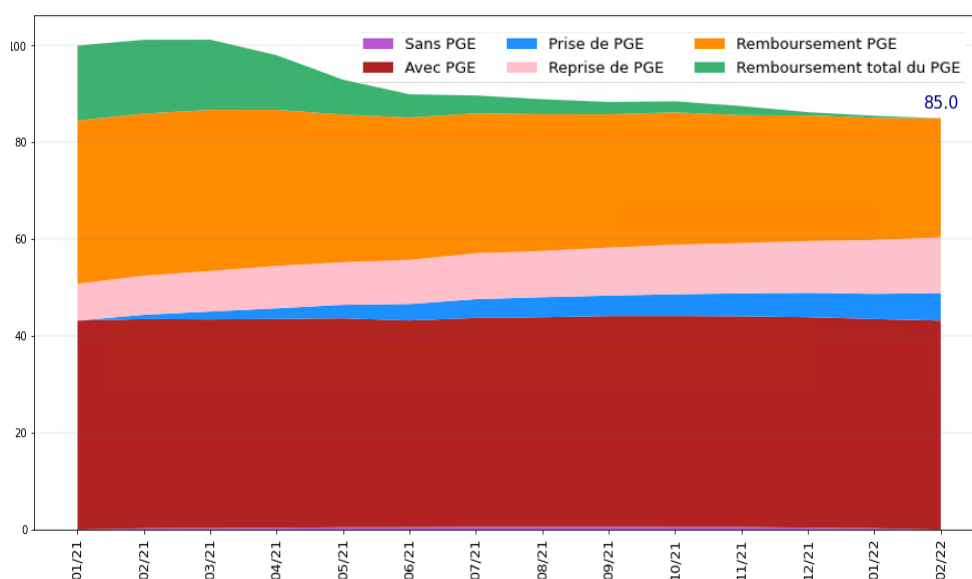
Tableau 2. Situation du PGE des entreprises entre janvier 2021 et février 2022

	% d'entreprises	Sous-total (en %)
Aucun PGE ni en janvier 2021 ni en février 2022	64,0	64,0
Montant de PGE stable entre les deux périodes	16,1	16,1
Remboursement partiel du PGE	10,9	14,9
Remboursement total du PGE	4,0	
Prise de PGE (pas de PGE initialement)	2,6	
Augmentation du montant de PGE	2,4	5,0

Lecture : La première colonne est le pourcentage d'entreprise de chaque catégorie. La deuxième colonne regroupe certaines catégories.

Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Graphique 11. Évolution du montant total du PGE selon le type d'entreprise



Lecture : Le graphique commence en base 100 en janvier 2021, le montant total de PGE étant distribué selon les différentes catégories d'entreprises. Par exemple environ 43 % du montant total du PGE de janvier 2021 ont été pris par les entreprises qui ont gardé un montant de PGE fixe entre le début et la fin de la période et par définition représente autant en fin de période. À l'inverse le montant total des entreprises qui ont tout remboursé représentait 15,5 % au début de la période et par définition 0 à la fin. Au total, l'encours total de PGE a diminué de 15 %

Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

2. Ménages

Lors du dernier *Focus du CAE* sur les ménages⁽⁷⁾, nous nous étions arrêtés à la situation fin 2020. Nous reproduisons l'exercice un an après.

2.1. Situation financière globale des ménages

Le stock d'épargne brute (mesurée par la somme des soldes des comptes courants et des soldes des comptes d'épargne) a continué à croître au-dessus de son rythme « normal » tout au long de la

(7) Fize É., C. Landais et C. Lavest (2021) : « Consommation, épargne et fragilités financières pendant la crise Covid : quelques enseignements additionnels sur données bancaires », *Focus du CAE*, n° 54, janvier.

période. Cela signifie qu'on ne voit toujours pas, au moins globalement, de comportement franc de désépargne chez les ménages français. Le graphique 12 retrace l'évolution de l'épargne par l'indicateur suivant : le ratio de l'épargne moyenne dans l'échantillon chaque mois divisé par le même mois en 2019 (ou 2020 si janvier), normalisé par la croissance de l'épargne entre février 2019 et février 2020. Ce calcul de ratio et de normalisation permet de corriger de la saisonnalité et de tenir compte de l'évolution contrefactuelle attendue de l'épargne. Une double normalisation par rapport à l'année 2019 est appliquée pour l'année 2021. Les valeurs représentées ici sont donc pour 2020 :

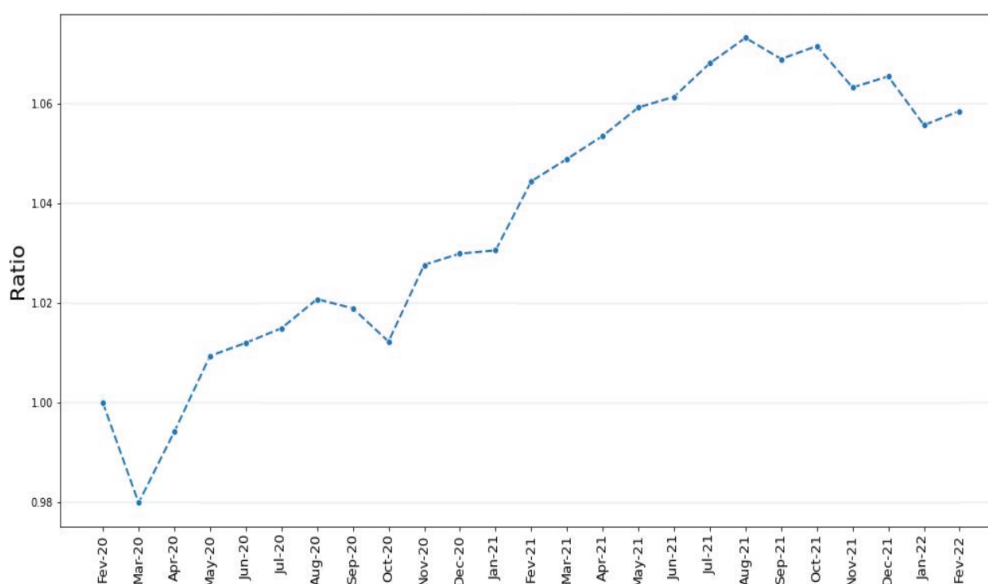
$$S_t = \frac{\frac{S_{\{t,2020\}}}{S_{\{t,2019\}}}}{\frac{S_{\{février,2020\}}}{S_{\{février,2019\}}}}$$

Et pour 2021 :

$$S_t = \frac{\frac{S_{\{t,2021\}}}{S_{\{t,2019\}}}}{\left(\frac{S_{\{février,2020\}}}{S_{\{février,2019\}}}\right)^2}$$

Lorsque ces ratios sont proches de l'unité, cela signifie que l'épargne est sur un niveau correspondant à la tendance pré-Covid. Au début de l'année 2022, le stock d'épargne brute serait ainsi supérieur de 6 % à celui qui correspondrait à la tendance pré-crise : en d'autres termes, le surcroît d'épargne cumulé depuis le début de la crise sanitaire est de l'ordre de 6 % du stock d'épargne des ménages.

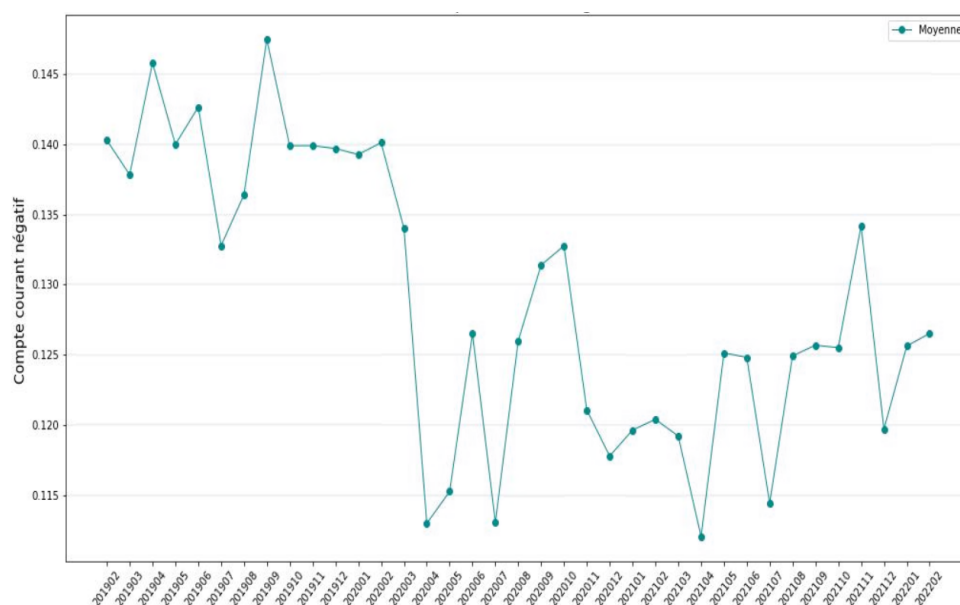
Graphique 12. Évolution de l'épargne brute (normalisée)
(divisée par 2019 sauf janvier 2021)



Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Assez logiquement, la mesure de précarité, approchée par le pourcentage de ménages ayant un compte courant dont le solde est négatif en fin de mois a fortement diminué avec le premier confinement et la chute de consommation. Cet indicateur est resté stable par la suite et plus bas qu'avant la crise : environ 12 % des ménages ont désormais un compte dans le rouge contre 14 % environ avant la crise.

Graphique 13. Part des ménages avec un compte courant négatif en fin de mois



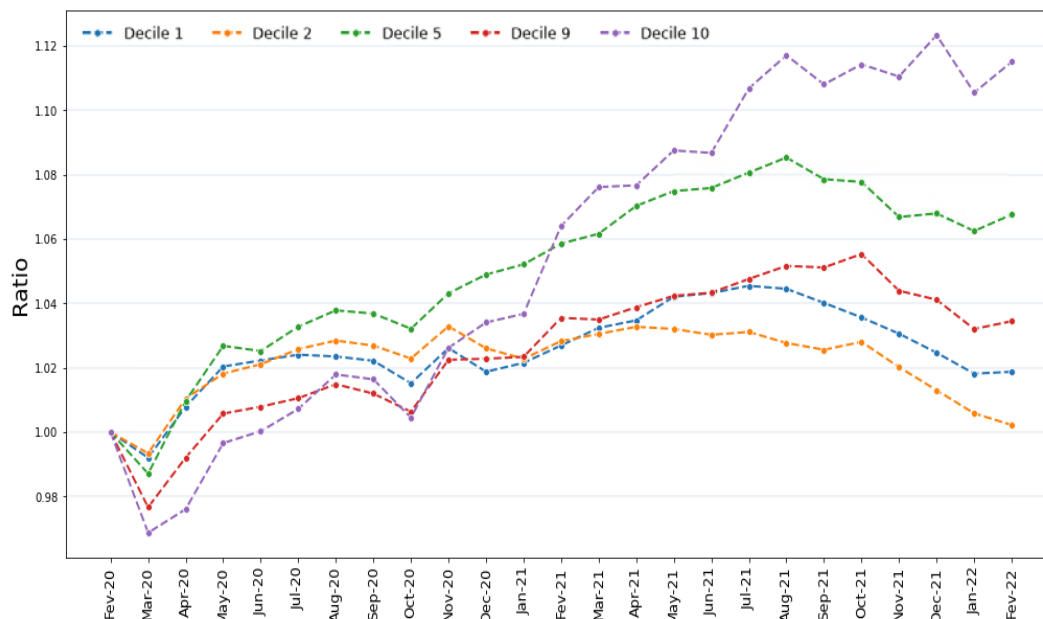
Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

2.2. Quelle évolution de l'épargne des ménages ?

Afin d'étudier l'hétérogénéité des ménages nous avons séparé les ménages selon les déciles de consommation en 2019⁽⁸⁾. Nous suivons ensuite ces ménages en 2020, 2021 et 2022. Le dernier décile (les ménages les plus aisés) a vu son surcroît d'épargne fortement augmenter (en ratio par rapport à l'année précédente) depuis l'été 2020. À partir de septembre 2021, le surcroît d'épargne commence à diminuer pour tous les déciles à l'exception du dernier décile pour lequel le surcroît d'épargne semble se stabiliser. Les deux premiers déciles auraient désormais un stock d'épargne proche de son niveau « normal » (tendance pré-crise) c'est-à-dire qu'ils auraient quasiment consommé en totalité le surcroît d'épargne qui a été généré durant la crise sanitaire. Le constat est encore plus frappant lorsque l'on retrace l'évolution de l'épargne en euros supplémentaire par rapport au premier mois (février 2019).

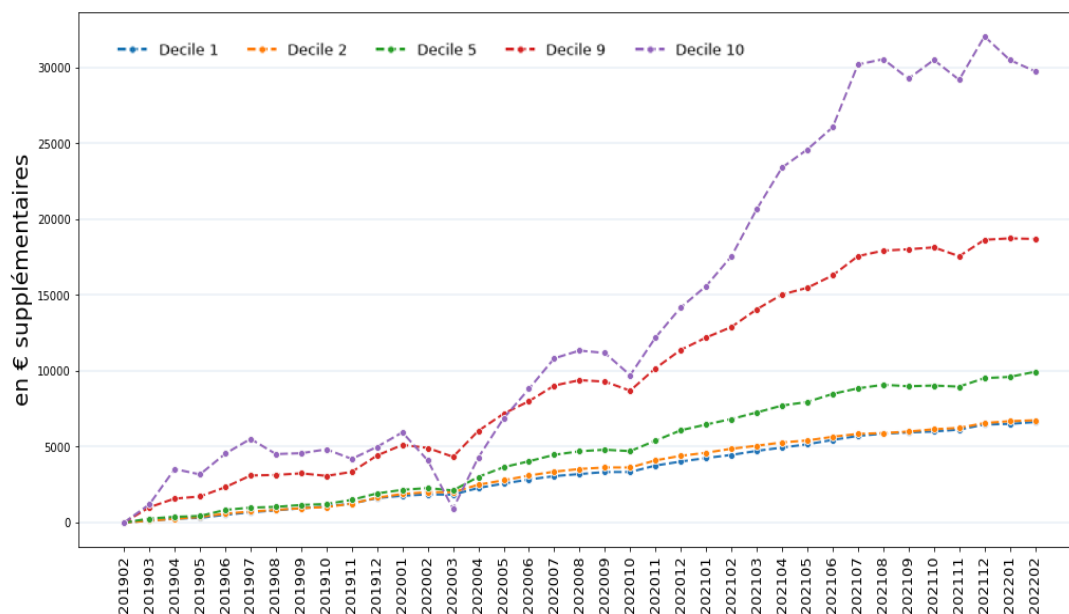
(8) Nous avons choisi de classer les ménages selon les déciles de consommation plutôt que des déciles de revenus ce qui est une mesure plus usuelle. Ce choix est dû à la difficulté de mesurer les revenus à partir des données de comptes bancaires faute de pouvoir à ce stade identifier les différentes sources de revenus des individus (salaires, revenus de remplacement...) au sein des flux entrants sur les comptes.

Graphique 14. Évolution de l'épargne par décile de consommation
(divisée par 2019 sauf janvier 2021)



Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Graphique 15. Évolution de l'épargne par décile
(en euros supplémentaires depuis février 2019)



Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Pour affiner le constat, nous avons regardé les différentes composantes d'épargne (soldes comptes courants, soldes comptes livrets, assurances vie et comptes titres) pour les différents déciles. La structure de l'épargne financière par type d'actif est assez similaire entre les déciles pré-crise (tableau 3), à une nuance près : le dernier décile se distingue par une part de compte titres environ deux fois plus importante que les autres déciles (13 % *versus* 5-6 % du total de l'épargne) et inversement une part plus réduite pour les comptes livrets. Les évolutions depuis le début de la pandémie sont encore plus différenciées. En effet, dans tous les dixièmes de population sauf le dernier, c'est le montant sur le compte courant qui a augmenté le plus. Dans le dernier dixième (graphique 16), ce sont les comptes titres qui ont connu la plus forte progression. Il est difficile de déterminer s'il s'agit

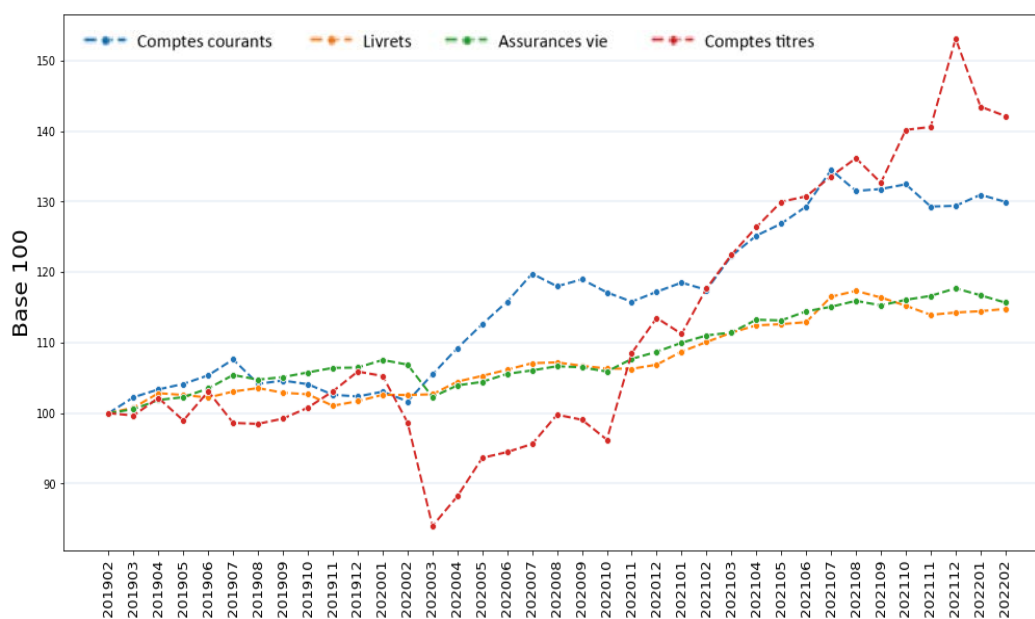
là d'un effet prix ou d'un effet quantité (plus d'argent déposé chaque mois sur les comptes titres), mais l'effet prix semble important. En effet, la valeur de ces comptes a baissé lors du premier confinement, et a très fortement augmenté au cours de 2021, ce qui correspond bien aux tendances des indices boursiers (CAC40, Euro Stoxx 50, Dow Jones NASDAQ100).

Tableau 3. Répartition pré-crise de l'épargne entre les différents comptes

Déciles	Part comptes courants	Part livrets	Part assurances vie	Part comptes titres
1	17,9	47,7	29,5	5,0
2	17,4	49,1	28,4	5,1
3	16,4	48,2	29,7	5,7
4	16,9	48,2	28,8	6,0
5	16,1	50,1	28,1	5,7
6	16,0	48,9	29,0	6,1
7	16,2	50,5	27,2	6,1
8	17,4	51,0	25,4	6,1
9	18,0	48,1	26,0	7,9
10	21,3	38,4	27,1	13,1

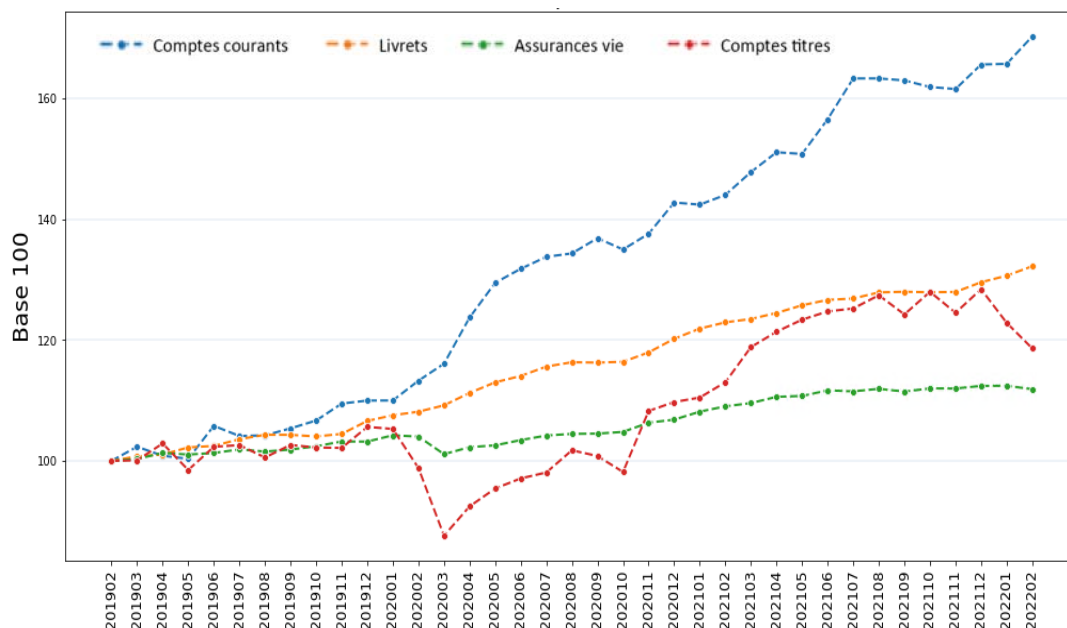
Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Graphique 16. Évolution des différents comptes pour le décile 10



Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

Graphique 17. Évolution des différents comptes pour le décile 5

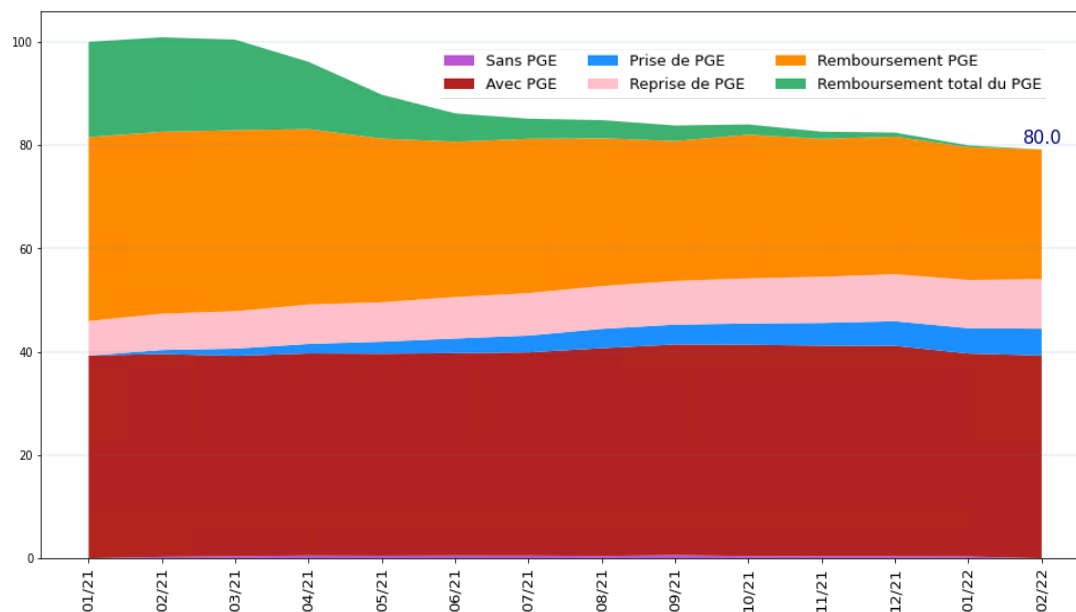


Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

ANNEXE

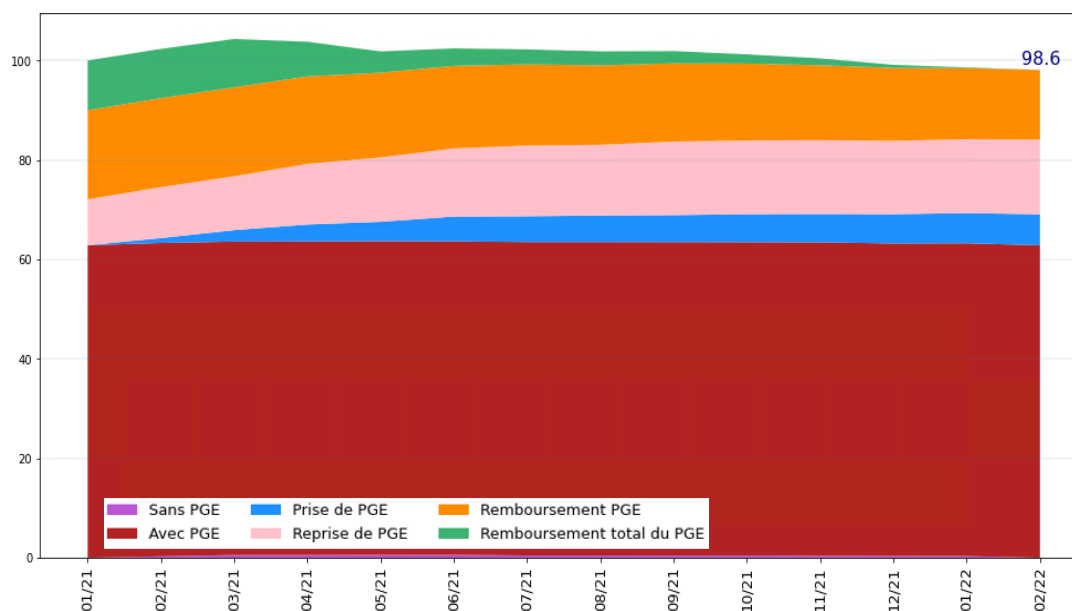
Évolution des dettes PGE entre janvier 2021 et février 2022 (base 100 en janvier 2021)

A1. Secteur manufacturier



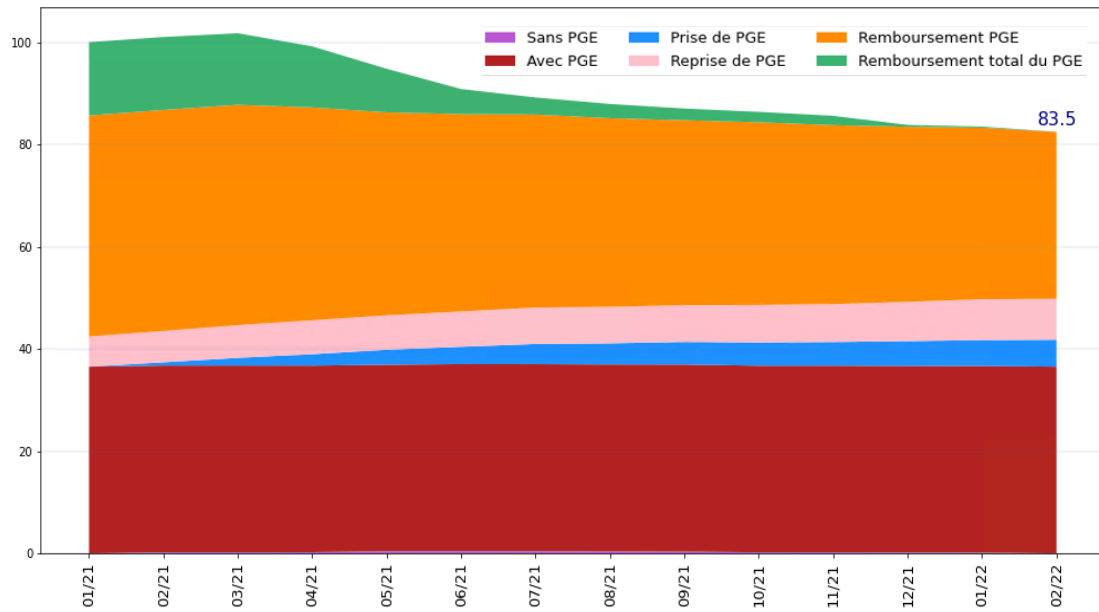
Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

A2. Secteur « Hébergement et Restauration »



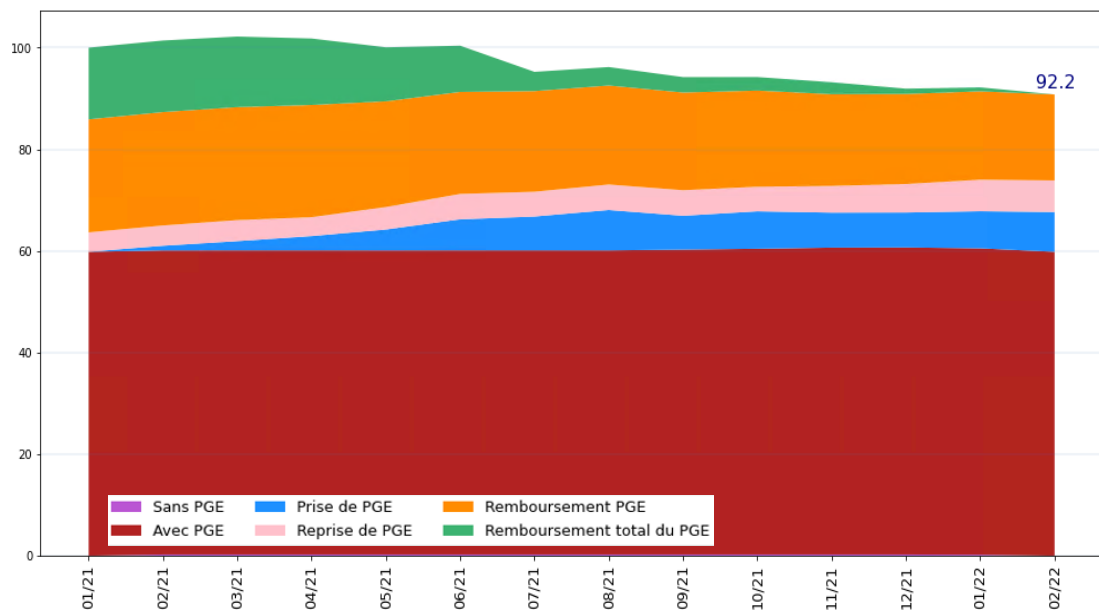
Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

A3. Secteur « Construction »



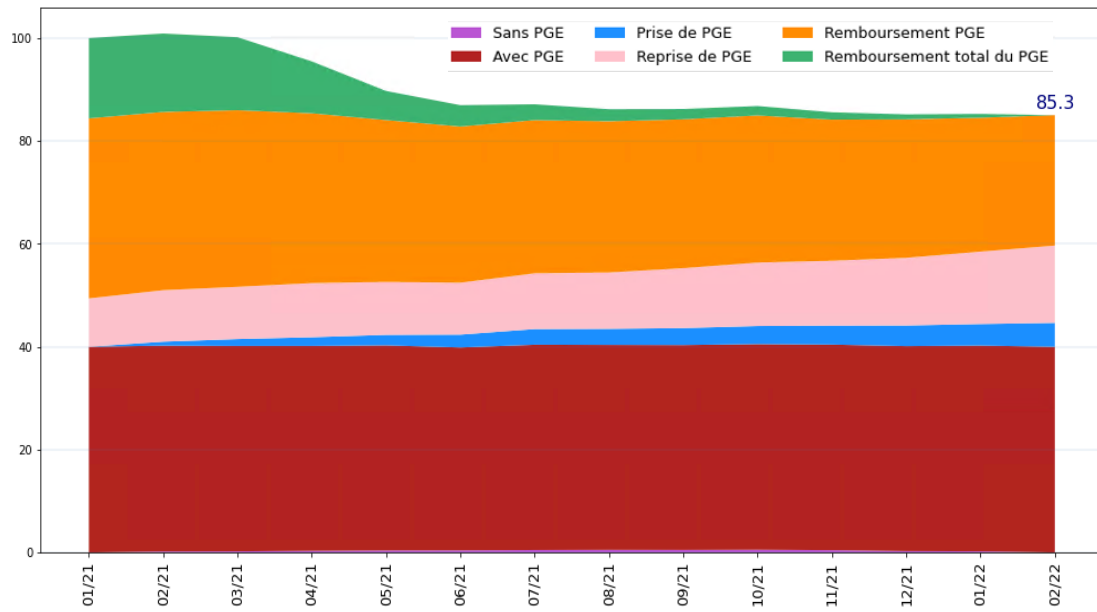
Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

A4. Secteur « Information et Communication »



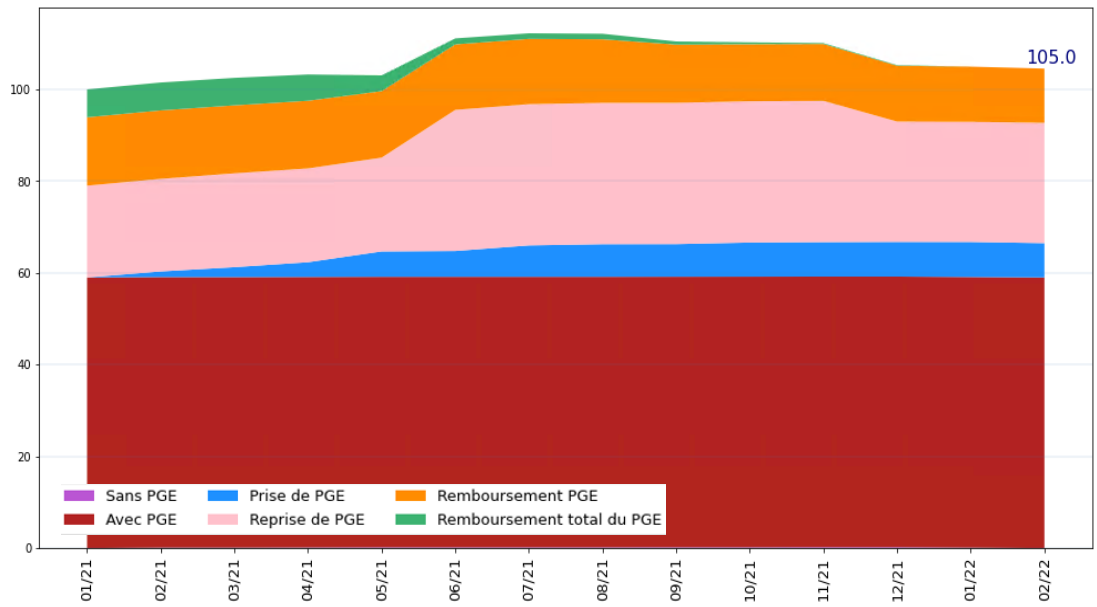
Source : Exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

A5. Secteur « Commerce »



Source : exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

A6. Secteur « Arts »



Source : exploitation des données Crédit Mutuel Alliance Fédérale.