

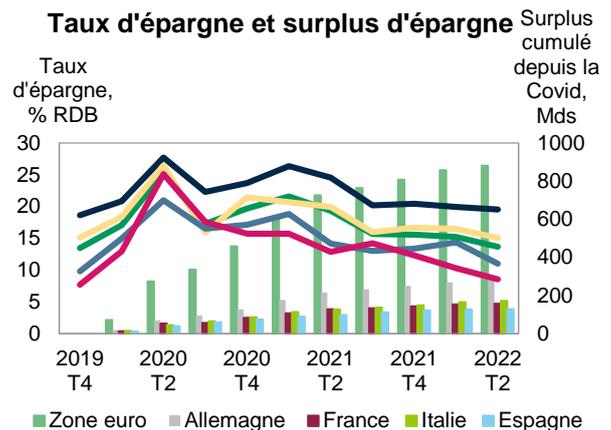
# Perspectives

N°22/300 – 10 octobre 2022

## ZONE EURO – Baisse du taux d'épargne et légère dégradation des marges au T2 2022

La plus faible croissance du revenu disponible brut des ménages au deuxième trimestre 2022 n'a pas été suffisante pour alimenter l'accélération de leurs dépenses de consommation. Le revenu disponible réel a même commencé à reculer. La masse salariale a continué de soutenir la progression du revenu disponible. La modeste accélération des salaires a compensé la perte de dynamisme de l'emploi et des heures travaillées, qui affichent néanmoins encore des évolutions positives.

Les ménages ont dû donc réduire leur taux d'épargne. Celui-ci reste encore de peu supérieur au niveau d'avant la pandémie, permettant ainsi de ne pas éroder le surplus d'épargne cumulé depuis. Ce ralentissement du revenu est allé de pair avec celui de l'investissement en logements des ménages, stabilisant ainsi leur taux d'investissement, sans pour autant empêcher la dégradation de leur capacité de financement. Cela s'est traduit par une baisse de l'investissement en actifs liquides et en actions. La baisse de la richesse financière n'a pas été compensée par la hausse de la richesse non financière, notamment immobilière. La remontée de l'endettement (mais avec un taux d'endettement néanmoins en baisse), portée par une croissance toujours soutenue du crédit a aussi contribué à dégrader le patrimoine net des ménages.



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

La progression plus forte des rémunérations versées par les sociétés non financières que celle de la valeur ajoutée produite a induit une légère dégradation du taux de marge. L'investissement a progressé au rythme de la valeur ajoutée stabilisant ainsi le taux d'investissement. La baisse de la profitabilité pèse sur la capacité de financement des entreprises et dégrade leur taux d'épargne financière. Cela ne s'est pas traduit par une baisse de l'investissement financier, mais plutôt par une hausse de l'endettement à la fois de marché et par le crédit. Cette progression a été moins rapide que celle de l'activité, garantissant la poursuite de la baisse du taux d'endettement (en pourcentage de la valeur ajoutée).

✓ **Notre opinion** – *Le moindre dynamisme de l'emploi et la remontée des prix mettent fin à l'accumulation d'épargne excédentaire de la part des ménages. Le maintien de la consommation va demander maintenant de puiser dans ce surplus, face à l'érosion du pouvoir d'achat de leur revenu. Les entreprises devront faire face à une dégradation de la productivité, qui produira une remontée des coûts salariaux unitaires s'ajoutant à la remontée des coûts non-salariaux. La dynamique de l'investissement a perdu de son élan et risque de s'affaiblir davantage. La capacité de financement se détériore, mais reste plus soutenue dans le cas des ménages. C'est bien là le résultat du puissant choc de compétitivité qui frappe la zone euro, avec la dégradation des termes de l'échange qui va se traduire par une dégradation plus poussée de l'épargne financière et de la richesse nette du secteur privé.*

Article publié le 7 octobre 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

### Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
07/10/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
05/10/2022	<a href="#">France – Projet de loi de finances 2023 : un déficit public stabilisé sur fond de crises</a>	France
05/10/2022	<a href="#">Monde – Scénario macro-économique 2022-2023 : l'horizon ? Sombre mais surtout incertain</a>	Monde
05/10/2022	<a href="#">Indonésie – La force tranquille ?</a>	Indonésie
04/10/2022	<a href="#">Fintech Outlook T3 2022 – Fin de partie ?</a>	Fintech
04/10/2022	<a href="#">Allemagne – Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée</a>	Allemagne
04/10/2022	<a href="#">Royaume-Uni – La BoE intervient en urgence dans une tempête de méfiance sur les marchés des gilts</a>	Royaume-Uni
04/10/2022	<a href="#">Allemagne – Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée</a>	Allemagne
03/10/2022	<a href="#">Italie – Au lendemain des élections italiennes, la deuxième mi-temps commence</a>	Italie
03/10/2022	<a href="#">Zone euro – Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée</a>	Zone euro
30/09/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
29/09/2022	<a href="#">Géopolitique – Le temps des choix, l'heure des choix</a>	Géopolitique
27/09/2022	<a href="#">Angola – L'économie reprend son souffle sous le redressement du marché des hydrocarbures</a>	Afrique et Moyen-Orient

#### Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : Alexis Mayer

**Secrétariat de rédaction** : Fabienne Pesty

Contact : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application [Études ECO](#) disponible sur App store

**Android** : application [Études ECO](#) disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.