

## La dette nette des SNF en France rebondit au 2<sup>ème</sup> trimestre 2024 en lien avec la croissance des financements aux entreprises

- *Au 2<sup>ème</sup> trimestre 2024, la dette nette des sociétés non financières (SNF) a rebondi, sous l'effet d'une hausse de la dette brute et d'une nouvelle baisse des avoirs de trésorerie.*
- *Rapporté au PIB, le stock de dette brute des SNF cesse de baisser au 2<sup>ème</sup> trimestre 2024, le ratio restant supérieur à son niveau pré-COVID. L'endettement net progresse également. Par rapport aux autres grands pays de la zone euro, le ratio d'endettement des entreprises françaises, qu'il soit brut ou net, reste plus élevé.*
- *L'analyse sur données individuelles d'entreprises fait toutefois ressortir au 2<sup>ème</sup> trimestre 2024 que la proportion des entreprises qui ont augmenté leur endettement net sur un an est relativement stable par rapport au trimestre précédent. Au sein de celles-ci la proportion de celles qui ont enregistré à la fois une baisse de leur trésorerie et une hausse de leur endettement brut augmente, tant pour les PME hors TPE que pour les TPE. Dans le même temps, on observe aussi une augmentation des entreprises dont l'endettement net a diminué.*
- *Les premiers chiffres pour le 3<sup>ème</sup> trimestre 2024 (juillet et août) mettent en évidence une nouvelle hausse de la dette nette de l'ensemble des SNF, la trésorerie diminuant davantage que la dette brute.*

*Remarque* : dans cette note, l'endettement net des SNF est égal à la différence entre, d'une part, les crédits bancaires obtenus des banques résidentes et les titres de dette émis par les entreprises (dette brute) et, d'autre part, les dépôts bancaires<sup>1</sup> ainsi que les placements en OPC monétaires<sup>2</sup> de ces mêmes entreprises (avoirs de trésorerie).

**Après une légère diminution le trimestre précédent, la dette nette des sociétés non financières (SNF) a nettement rebondi au deuxième trimestre 2024 (+35,0 Mds€, après -1,9 Md€ au 1<sup>er</sup> trimestre 2024 ; flux trimestriels corrigés des variations saisonnières ; cf. tableau 1 et graphique 1). Ce rebond s'explique à la fois par une forte progression de la dette brute (+29,7 Mds€, après -12,3 Mds€ au T1) et, dans une moindre mesure, par la poursuite du recul des avoirs de trésorerie (-5,3 Mds€, après -10,4 Mds€ au T1) :**

- **L'augmentation de la dette brute est liée à de fortes émissions de titres de dette (+18,6 Mds€, après -13,3 Mds au T1) ainsi qu'à des flux de crédits bancaires en nette hausse (+11,1 Mds€, après +1,0 Md€ au T1).** Au sein de ces derniers, les crédits à l'investissement progressent toujours (+7,7 Mds€, après +6,6 Mds€ au T1) et l'encours de crédits de trésorerie recommence à augmenter pour la première fois depuis 2022 (+2,1 Mds€, après -7,1 Mds€).
- **Comme au trimestre précédent, les entreprises ont puisé dans leur trésorerie (-5,3 Mds€, après -10,4 Mds€ au T1) en réduisant leurs encours de dépôts (-7,3 Mds€, après -11,9 Mds€ au T1), mais ont continué d'alimenter des placements en titres d'OPC monétaires (+2,0 Mds€, après +1,5 Md€ au T1).**

**Les premiers chiffres pour le 3<sup>ème</sup> trimestre 2024 (juillet et août) font état d'une nouvelle progression de la dette nette des SNF (+9,4 Mds€ en cumul sur les 2 mois), conséquence d'une nouvelle baisse de la trésorerie (-10,8 Mds€) alors que la dette brute diminue légèrement (-1,5 Md€), sous l'effet de remboursements nets de titres de dette (-5,9 Mds€) qui excèdent la hausse des crédits bancaires (+4,4 Mds€).**

<sup>1</sup> Dépôts à vue, dépôts à terme et livrets.

<sup>2</sup> OPC monétaires résidents.

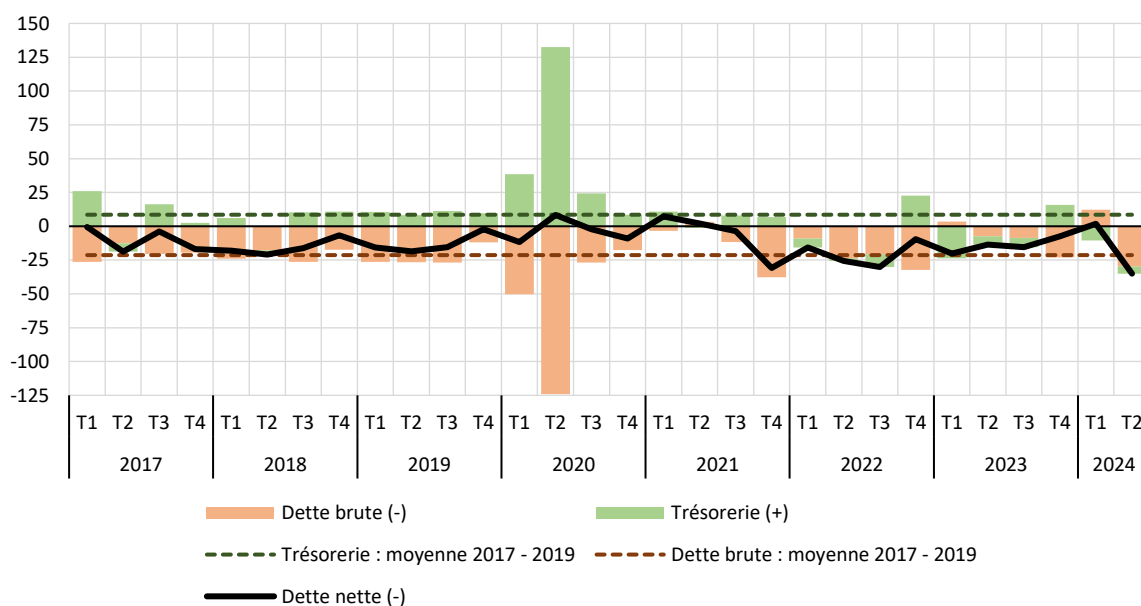
En prenant également en compte les effets de valorisation, l'encours de dette nette des SNF (calculé comme la différence entre les encours de dette brute et de trésorerie) atteint 1 198,9 Mds€ à fin août 2024 (tableau 1), soit une progression de +2,9% sur un an.

**Tableau 1 : Trésorerie, dette brute et dette nette des sociétés non-financières (en Mds€, CVS)**

		2023				2024			Encours fin août <sup>(a)(b)</sup>
		Flux T1	Flux T2	Flux T3	Flux T4	Flux T1 <sup>(b)</sup>	Flux T2 <sup>(b)</sup>	Flux juillet+août <sup>(b)</sup>	
<b>Trésorerie</b>	<b>(1)</b>	<b>-23,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>-6,8</b>	<b>15,8</b>	<b>-10,4</b>	<b>-5,3</b>	<b>-10,8</b>	<b>866,0</b>
<b>Dépôts bancaires</b>	<b>(a)</b>	<b>-22,6</b>	<b>-18,8</b>	<b>-2,9</b>	<b>17,4</b>	<b>-11,9</b>	<b>-7,3</b>	<b>-4,1</b>	<b>799,7</b>
- dépôts à vue		-55,3	-25,8	-19,2	-5,4	-20,3	-1,3	1,2	515,2
- dépôts rémunérés		32,7	7,0	16,3	22,7	8,4	-6,0	-5,3	284,5
<b>OPC monétaires</b>		<b>-1,1</b>	<b>12,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>-6,7</b>	<b>66,3</b>
<b>-----</b>									
<b>Dette brute</b>	<b>(2)</b>	<b>-3,6</b>	<b>7,3</b>	<b>8,7</b>	<b>23,1</b>	<b>-12,3</b>	<b>29,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>2 064,9</b>
<b>Crédits bancaires</b>	<b>(b)</b>	<b>8,9</b>	<b>4,7</b>	<b>5,4</b>	<b>6,3</b>	<b>1,0</b>	<b>11,1</b>	<b>4,4</b>	<b>1366,4</b>
- trésorerie		-5,2	-9,0	-5,1	-1,7	-7,1	2,1	-2,2	313,1
- investissement		12,9	12,4	8,7	6,6	6,6	7,7	6,1	977,9
- autre		1,2	1,4	1,8	1,3	1,5	1,3	0,5	75,4
<b>Titres de créance</b>		<b>-12,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>16,8</b>	<b>-13,3</b>	<b>18,6</b>	<b>-5,9</b>	<b>698,5</b>
<b>-----</b>									
<b>Dette nette</b>	<b>(2)-(1)</b>	<b>20,0</b>	<b>13,6</b>	<b>15,5</b>	<b>7,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>35,0</b>	<b>9,4</b>	<b>1 198,9</b>
<b>Crédit - dépôts</b>	<b>(b)-(a)</b>	<b>31,5</b>	<b>23,5</b>	<b>8,3</b>	<b>-11,1</b>	<b>13,0</b>	<b>18,4</b>	<b>8,6</b>	<b>566,7</b>
<b>Dette brute - dépôts</b>	<b>(2)-(a)</b>	<b>19,0</b>	<b>26,1</b>	<b>11,6</b>	<b>5,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>37,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1 265,2</b>

(a) La somme des flux peut différer de la variation d'encours en raison d'effets de valorisation ; (b) Chiffres provisoires.

**Graphique 2 : Flux trimestriels de trésorerie, de dette brute et de dette nette des SNF (en Mds€, CVS)**

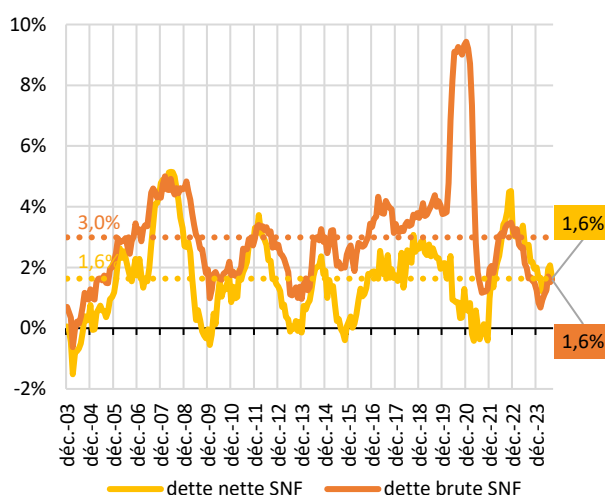


Sources : statistiques monétaires et de titres (Banque de France) ; Lecture : Les flux de dettes apparaissent en signe inversé

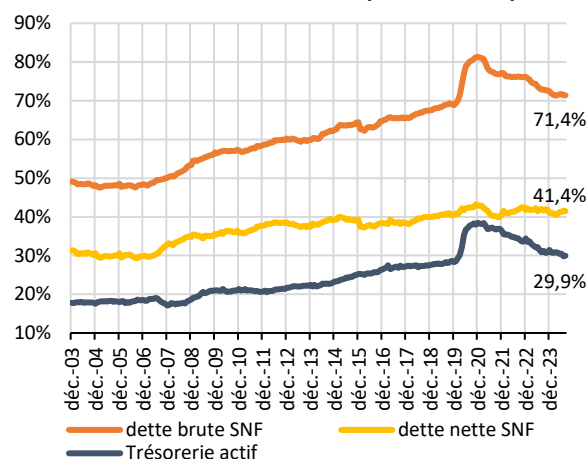
En cumul sur 12 mois, le flux de dette nette rapporté PIB marque une inflexion à la hausse au 2<sup>ème</sup> trimestre 2024, mettant fin à un repli entamé fin 2022 (1,9 %, après 1,2 % au T1), et repasse légèrement en-dessus de sa moyenne de long terme calculée depuis 2003 (1,6 % ; cf. graphique 2). Le ratio à partir des flux de dette brute suit la même tendance haussière tout en demeurant inférieur à sa moyenne de long terme (1,7 % contre 3,0 %). En août, le ratio de flux de dette nette s’est légèrement replié revenant au niveau de sa moyenne de long terme à 1,6% du PIB.

L’encours de dette brute des SNF (crédit bancaire auprès des banques résidentes + titres de dette), mesuré en pourcentage du PIB, augmente légèrement au 2<sup>ème</sup> trimestre 2024 ainsi que sur les 2 premiers mois du 3<sup>ème</sup> trimestre, continuant d’évoluer au-dessus de son niveau pré-COVID (71,4 % fin août contre 68,9 % fin 2019). C’est également le cas de l’endettement net, mais dans une moindre mesure (41,4 % fin août contre 40,5 % fin 2019), du fait d’un stock de trésorerie toujours plus abondant qu’avant-Covid (29,9 % contre 28,3 % fin 2019) malgré un repli progressif depuis un plus haut atteint en 2020 (cf. graphique 3). Toutefois, le niveau actuel de trésorerie des SNF est repassé depuis le 4<sup>ème</sup> trimestre 2023 sous celui qui serait le sien si la tendance pré-COVID<sup>3</sup> s’était poursuivie (cf. annexe 2).

**Graphique 2 : Flux CVS cumulés sur 12 mois de dette des SNF (en % du PIB)**



**Graphique 3 : Encours de dette brute, de dette nette et de trésorerie des SNF (en % du PIB)**

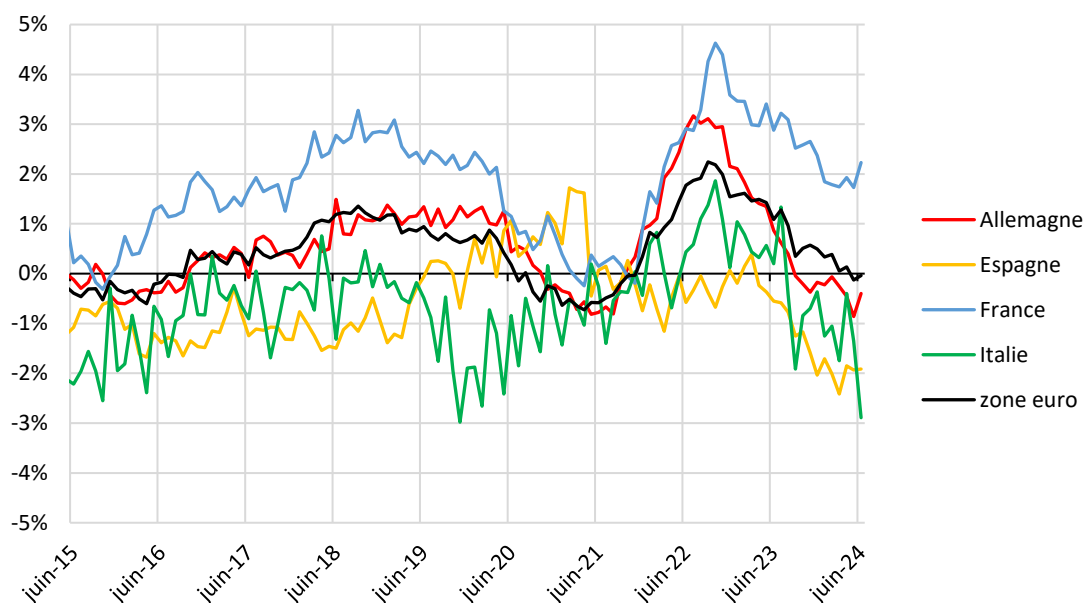


Sources : statistiques monétaires et de titres (Banque de France) ; comptes nationaux (INSEE) ; dernier point : août 2024  
NB : graphique 2 traits pointillés = moyennes depuis décembre 2003.

Comparées à nos grands voisins européens (Allemagne, Espagne, Italie), les SNF françaises se singularisent par un ratio de flux de dette nette rapportés au PIB plus élevé et toujours positif en 2024, alors qu’ailleurs en zone euro les entreprises se désendettent (cf. graphique 4). Les ratios d’encours de dette brute et de dette nette des SNF françaises continuent d’être supérieurs à ceux de la moyenne zone euro (respectivement 71% contre 47 % et 41 % contre 23 % en juin 2024) et l’écart entre la France et ses voisins se creuse (cf. graphiques 5 et 6).

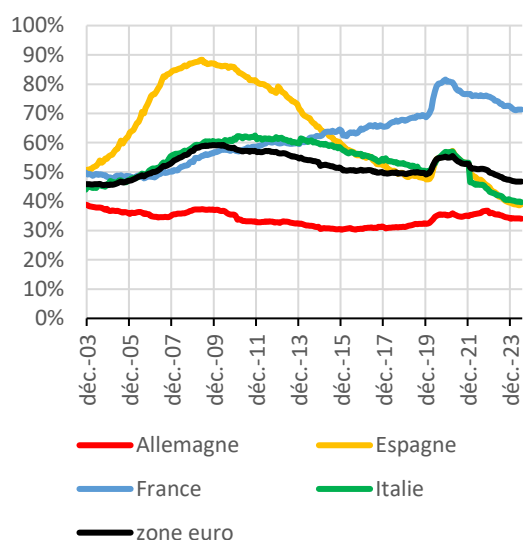
<sup>3</sup> Moyenne des glissements annuels sur l’année 2019

**Graphique 4 : Flux non CVS cumulés sur 12 mois de dette nette des SNF (en % du PIB)**

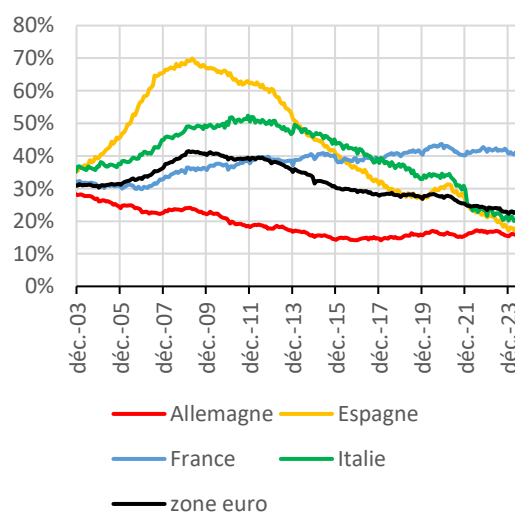


Sources : statistiques monétaires et de titres (BCE) ; comptes nationaux (Eurostat) ; dernier point : juin 2024

**Graphique 5 : Encours de dette brute des SNF (en % du PIB)**



**Graphique 6 : Encours de dette nette des SNF (en % du PIB)**

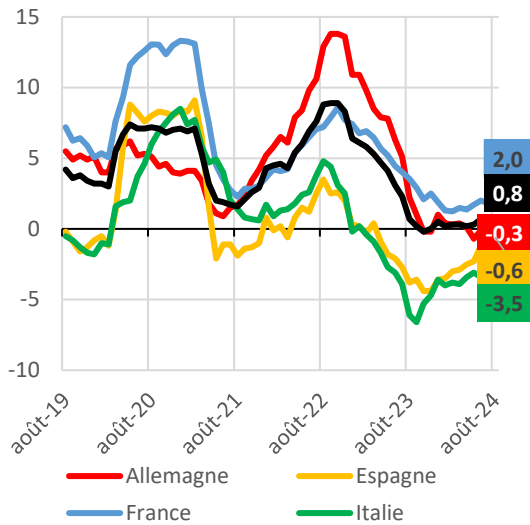


Sources : statistiques monétaires et de titres (BCE) ; comptes nationaux (Eurostat) ; dernier point : juin 2024

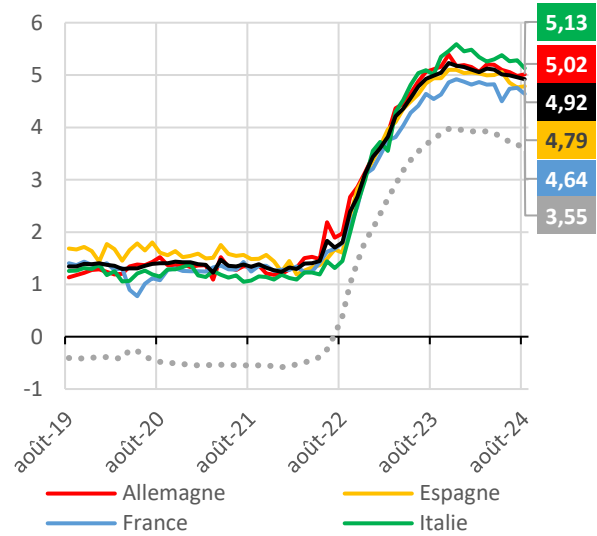
Les entreprises bénéficient en France de **taux d'intérêt bancaires plus bas que dans les autres grands pays de la zone euro depuis 2023** (cf. graphique 7c). Ce facteur prix contribue à expliquer la **croissance plus importante du crédit observée en France**, ce dernier augmentant de 2,0% sur un an en France en août, contre 0,8% en moyenne dans la zone euro (cf. graphique 7a). Après un pic atteint fin 2023, les taux d'intérêt en zone euro sont globalement stables depuis le début de l'année. En France, une baisse semble être amorcée depuis juin.

Les émissions de titres croissent en France à un rythme un peu plus élevé (+3,0%) que dans la moyenne de la zone euro (+2,7%), proche de l'Espagne mais inférieur à celui de l'Italie. Le taux d'intérêt des nouvelles émissions de titres de dette est légèrement supérieur en France à la moyenne zone euro depuis fin 2022 (3,49% en France contre 3,37% en zone euro en août ; cf. graphiques 7b et 7d).

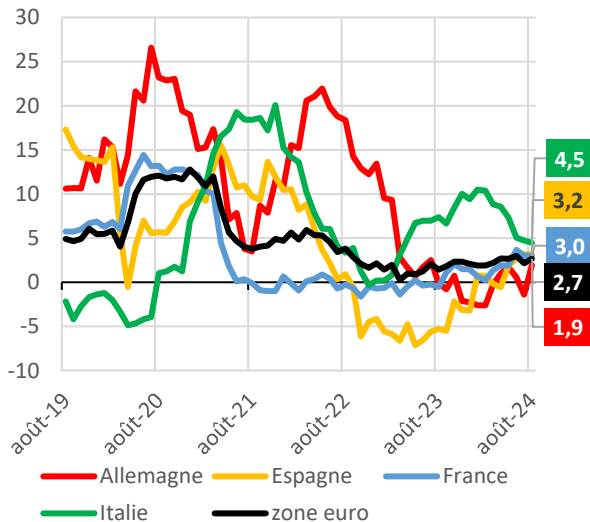
**Graphique 7a : Taux de croissance annuel des encours de crédits aux SNF, en %**



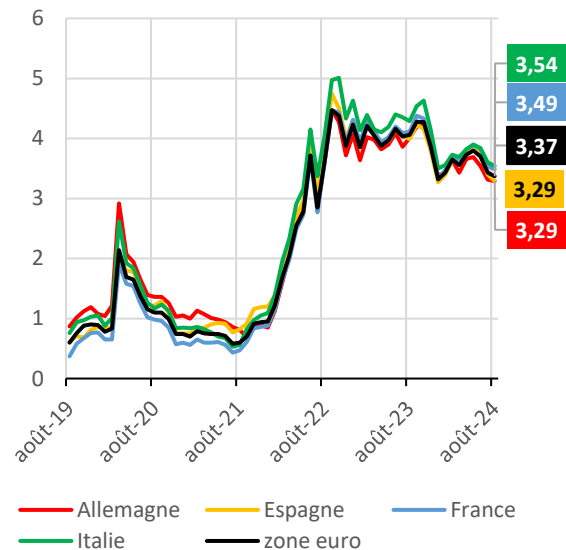
**Graphique 7c : Taux d'intérêt des nouveaux crédits aux SNF, en %**



**Graphique 7b : Taux de croissance annuel des encours de titres de créance SNF, en %**



**Graphique 7d : Taux d'intérêt des émissions de titres de créance aux SNF, en %**



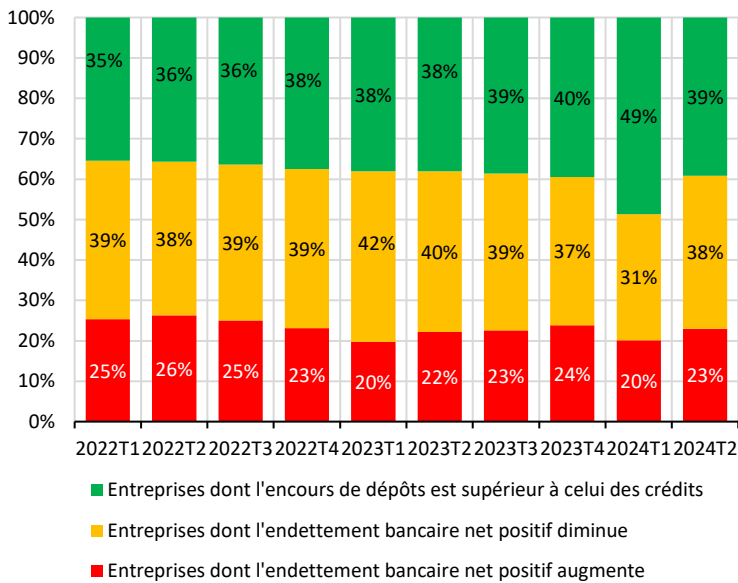
Sources : statistiques monétaires et de titres (BCE) ; dernier point : août 2024

NB : Le taux d'intérêt des crédits aux SNF pour la France est légèrement différent de celui publié dans le Statinfo car il s'agit ici des crédits octroyés aux SNF résidentes de la zone euro et non aux seules SNF résidentes dans chacun des pays (données indisponibles pour les autres pays que la France).

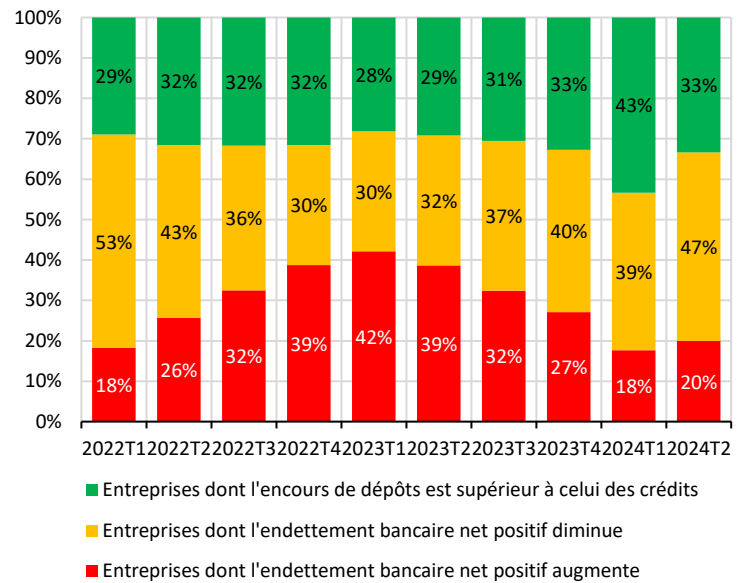
L'analyse réalisée à partir de données individuelles d'entreprises collectées par unité légale<sup>4</sup>, pour celles ayant leur activité en France, fait apparaître **qu'au 2<sup>ème</sup> trimestre 2024 moins d'une TPE sur quatre (23 %) et environ une PME (hors TPE) sur cinq a augmenté son endettement bancaire net sur 1 an, des proportions relativement stables par rapport au trimestre précédent** (zone en rouge dans les graphiques 8a et 8b). En revanche, la proportion des TPE et PME qui ont diminué leur endettement bancaire net (zone orange) est plus importante tandis que la proportion de celles ayant davantage de dépôts que d'emprunts diminue (zone verte).

<sup>4</sup> Cf. méthodologie en Annexe 1.

**Graphique 8a : Répartition des TPE selon l'évolution de leur endettement bancaire net sur 1 an**



**Graphique 8b : Répartition des Pme hors TPE selon l'évolution de leur endettement bancaire net sur 1 an**

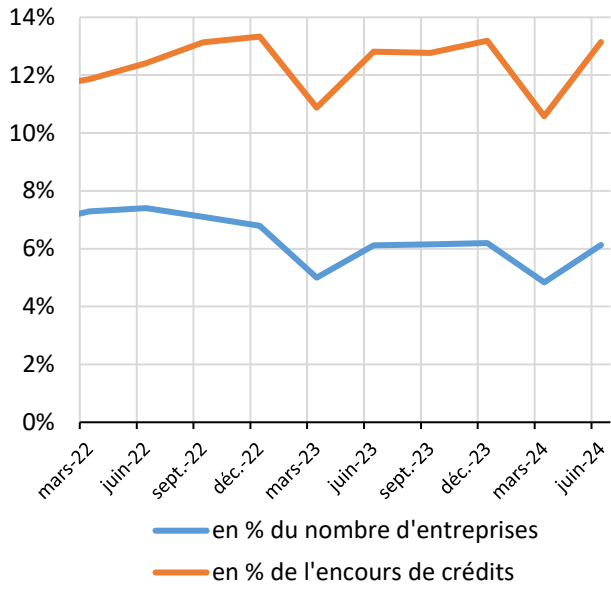


Sources : Anacredit et collecte granulaires sur les dépôts auprès de BNP Paribas, des caisses du Crédit agricole, de LCL, de Société générale et des caisses des BP et des CE.

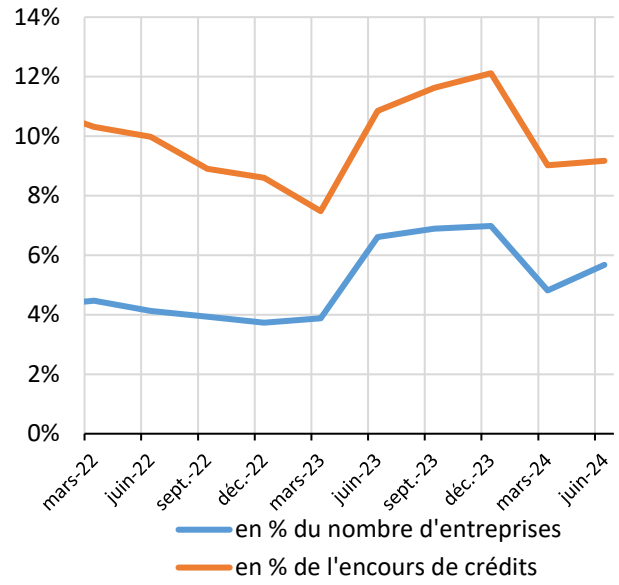
Au sein des entreprises dont l'endettement bancaire net<sup>5</sup> positif a augmenté au cours des 12 derniers mois (zone rouge des graphiques 8a et 8b), **la proportion de TPE dont les dépôts ont baissé et les crédits augmenté** (c'est-à-dire les entreprises dont la situation financière s'est a priori dégradée puisque la baisse de leurs dépôts ne s'est pas traduite par un désendettement), **augmente et revient sur un an, aussi bien en nombre d'entreprises qu'en encours de crédit à son niveau de fin 2023** (cf. graphique 8c). Sur un an, cette proportion a également progressé pour les PME hors TPE en nombre d'entreprises mais est stable en encours de crédit par rapport au trimestre précédent (cf. graphique 8d).

<sup>5</sup> EBN : dette brute - dépôts

**Graphique 8c : part des TPE dont les dépôts ont baissé et les crédits augmenté sur 1 an**



**Graphique 8d : part des PME hors TPE dont les dépôts ont baissé et les crédits augmenté sur 1 an**



## Annexe 1 : précisions méthodologiques sur l'analyse sur données individuelles d'entreprises

Les résultats pour les TPE et PME hors TPE présentés dans cette note s'appuient sur la méthodologie suivie pour la publication [Situation financière des ménages et des entreprises](#).

Pour les dépôts : Ils reposent sur l'exploitation d'une collecte granulaire réalisée sur une base volontaire auprès de BNP Paribas, des caisses du Crédit agricole, de LCL, de Société générale et des caisses des BP et des CE. Les données de l'échantillon ne sont pas calées sur les statistiques monétaires. Les premières données annuelles de dette nette au niveau granulaire à notre disposition commencent fin 2019. Les premières données trimestrielles démarrent au 1er trimestre 2021. Les tailles des entreprises sont les tailles LME du SCR si elles sont disponibles et si elles sont indisponibles, ce sont celles de l'unité légale fournies par la Direction des Entreprises (DE) ou de AnaCredit.

Le tableau ci-dessous précise la couverture de l'échantillon :

	TPE	PME hors TPE
<b>Nombre d'entreprises</b>	663 953	124 693
<b>% de l'encours de crédits (DE) au 30/06/2024</b>	29 %	24 %

Les crédits accordés par ces banques aux entreprises concernées sont quant à eux tirés d'Anacredit.

## Annexe 2 : Encours de trésorerie des SNF (en % du PIB)

