

La dette nette des SNF en France est stable au regard du PIB au 1^{er} trimestre 2025

- ***Au 1^{er} trimestre 2025, la dette nette des sociétés non financières (SNF) a augmenté, en raison d'un recul de leurs avoirs de trésorerie plus important que celui de leur dette brute.***
- ***Les entreprises françaises ont continué à recourir au crédit à l'investissement mais ont réduit leurs encours de crédits de trésorerie et de titres de dette.***
- ***Le coût des emprunts, sous forme de crédits ou de titres dette, reste orienté à la baisse depuis début 2024.***
- ***Au regard du PIB, la dette nette des SNF est stable.***

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 bancaires¹ ainsi que les placements en OPC monétaires² de ces mêmes entreprises (avoirs de trésorerie).

La dette nette des SNF a progressé au 1^{er} trimestre 2025 après un léger recul au trimestre précédent (+13,8 Mds€ (CVS), après -2,7 Mds€ au 4^{ème} trimestre 2024 ; cf. Tableau 1). Son augmentation est la conséquence d'un recul des avoirs de trésorerie (-18,1 Mds€) plus important que celui de la dette brute (-4,3 Mds€) :

- La baisse de la dette brute s'explique par celle des titres de dette (-7,2 Mds€) qui a plus que compensé la hausse des crédits bancaires (+2,9 Mds€). Ce sont les crédits d'investissement qui ont continué à croître, à un rythme toutefois moindre que le trimestre précédent (+5,5 Mds€, après +10,8 Mds€) tandis que la composante trésorerie s'est inscrite en baisse après une hausse en fin d'année (-3,2 Mds€, après +1,3 Md€).
- Après une hausse importante de leur trésorerie enregistrée en fin d'année (+20,1 Mds€ au T4 2024), les entreprises ont puisé dans leurs avoirs au 1^{er} trimestre (-18,1 Mds€) en réduisant leurs encours de dépôts (-8,1 Mds€, après +12,7 Mds€) et en vendant des titres d'OPC monétaires pour un montant supérieur à leurs achats du trimestre passé (-10,1 Mds€, après +7,4 Mds€).

L'encours de dette nette des SNF (différence entre les encours de dette brute et de trésorerie) a ainsi atteint 1 204,4 Mds€ à fin mars 2025, en très légère hausse de +0,7 % par rapport à fin 2024 (cf. Tableau 1).

¹ Dépôts à vue, dépôts à terme et livrets.

² OPC monétaires résidents.

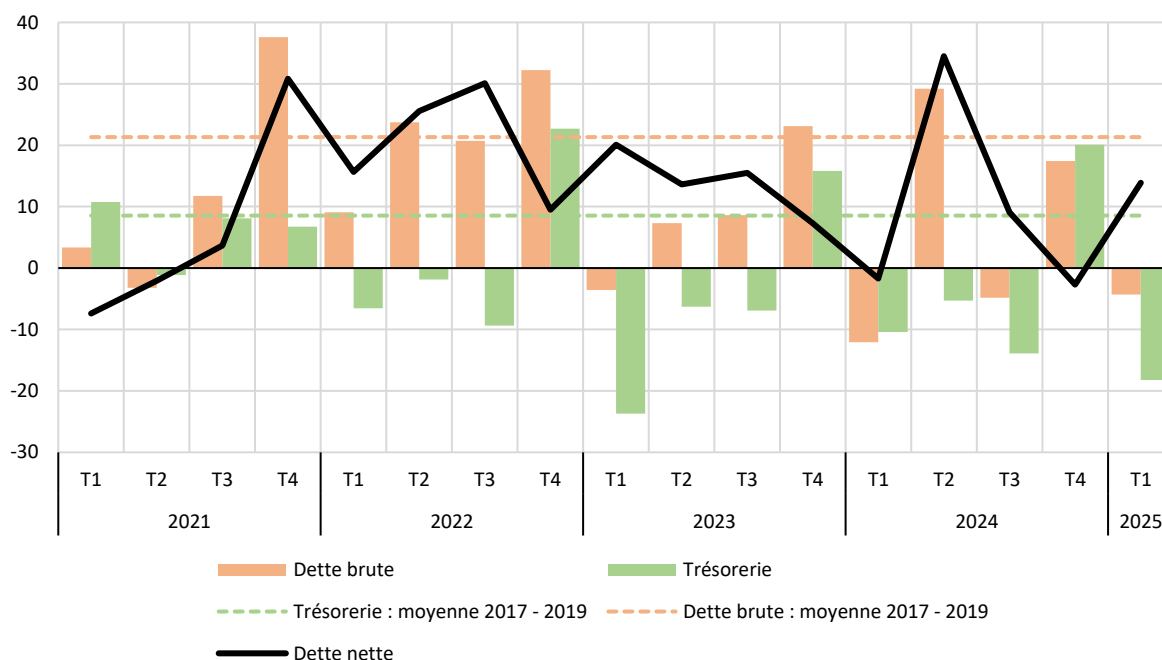
Tableau 1 : Trésorerie, dette brute et dette nette des SNF (en Mds€, données CVS)

		2024				2025	
		Flux T1	Flux T2	Flux T3	Flux T4	Flux T1 ^{b)}	Encours fin mar. ^{a)b)}
Trésorerie	(1)	-10,4	-5,3	-13,9	20,1	-18,1	866,8
Dépôts bancaires		-11,9	-7,3	-12,0	12,7	-8,1	797,1
- dépôts à vue		-20,3	-1,3	-6,3	10,6	-2,0	516,8
- dépôts rémunérés		8,4	-6,0	-5,7	2,0	-6,0	280,3
OPC monétaires		1,5	2,0	-1,9	7,4	-10,1	69,7
Dette brute	(2)	-12,1	29,2	-4,8	17,4	-4,3	2 072,7
Crédits bancaires		1,1	10,6	4,0	12,0	2,9	1376,4
- trésorerie		-7,1	1,6	-5,0	1,3	-3,2	307,6
- investissement		6,8	7,9	8,3	10,8	5,5	994,4
- autre		1,4	1,1	0,7	-0,1	0,6	74,4
Titres de créance		-13,2	18,6	-8,8	5,4	-7,2	694,9
Dette nette	(2)-(1)	-1,7	34,5	9,1	-2,7	13,8	1 204,4

(a) La somme des flux peut différer de la variation d'encours en raison d'effets de valorisation ou de reclassements

(b) Chiffres provisoires

Graphique 1 : Flux trimestriels de trésorerie, de dette brute et de dette nette des SNF (en Mds€, données CVS)

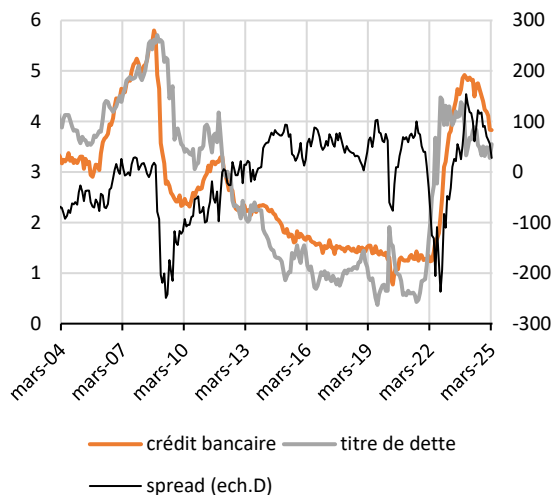


Sources : statistiques monétaires et de titres (Banque de France)

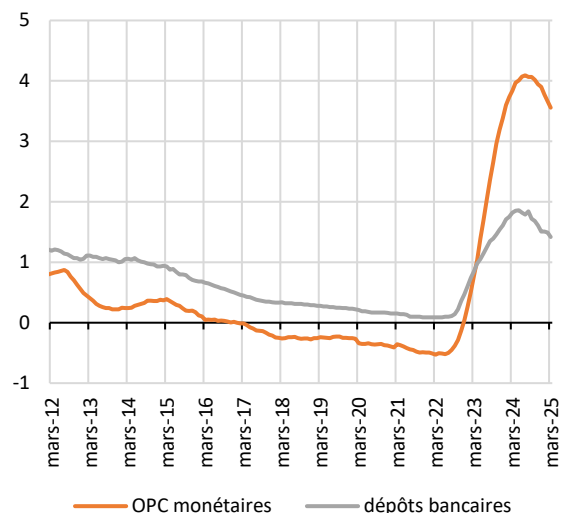
Le coût des emprunts des SNF, sous forme de crédits et de titres dette, est globalement en baisse depuis début 2024. Le taux d'intérêt des nouveaux prêts bancaires, en recul régulier, est repassé sous la barre des 4 % (3,83% en mars 2025, en baisse de 100 pdb sur un an) alors que celui des titres de dette apparaît plus erratique, en lien avec l'évolution des conditions de marché, et marque une baisse d'une ampleur un peu moindre. En conséquence, depuis un plus haut atteint fin 2023 (154 pdb), le spread crédit/titres de dette s'est réduit pour atteindre 28 pdb en mars 2025 (cf. Graphique 2). Parallèlement, les taux de rémunération des placements de trésorerie des entreprises, qui avaient beaucoup progressé depuis 2022, tendent à diminuer dans le sillage de la baisse des taux monétaires

tout en restant à des niveaux élevés. Fin mars 2025, le taux des OPC monétaires s'élève à 3,56 % et celui des dépôts à 1,42 % (cf. Graphique 3).

Graphique 2 : Taux d'intérêt des nouveaux emprunts (en %) et spread en pdb



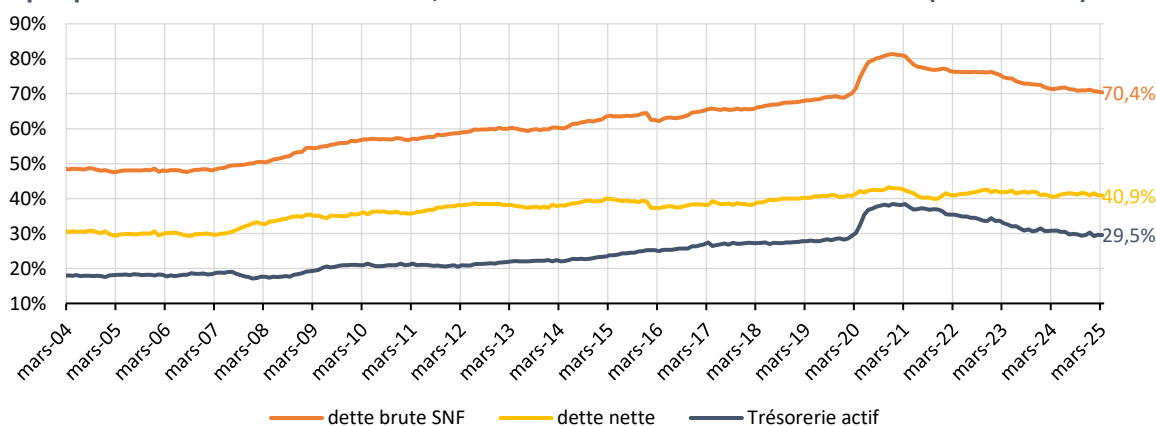
Graphique 3 : Taux de rémunération de la trésorerie (en %)



Sources : statistiques monétaires et de titres (Banque de France) ; dernier point : mars 2025

Mesurée en pourcentage du PIB, les encours de dette brute et de trésorerie des SNF diminuent globalement de concert depuis mi-2021, avec pour conséquence une relative stabilité du ratio d'endettement net depuis cette date, au-dessus de 40 % (40,9 % en mars 2025 ; cf. Graphique 4).

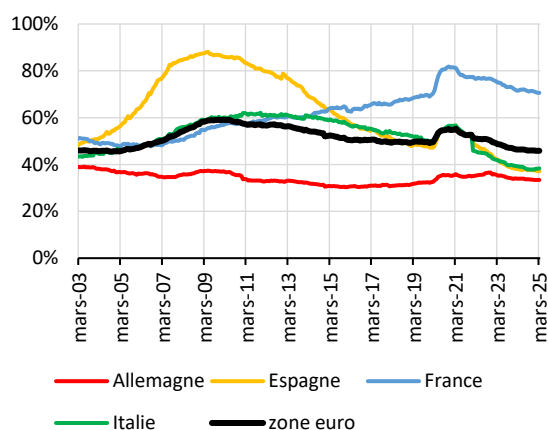
Graphique 4 : Encours de dette brute, de dette nette et de trésorerie des SNF (en % du PIB)



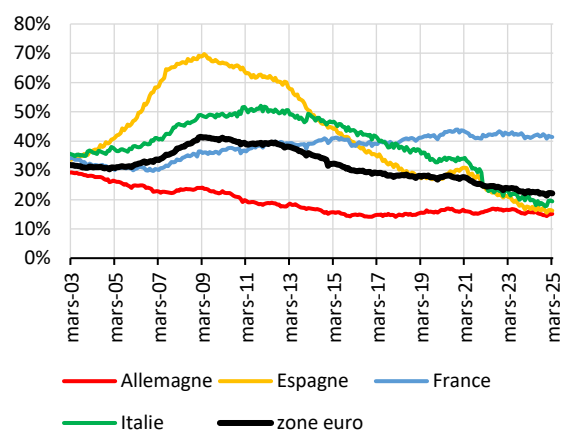
Sources : statistiques monétaires et de titres (Banque de France) ; comptes nationaux (INSEE) ; dernier point : mars 2025

Dans les autres grandes économies de la zone euro, la situation d'endettement net des entreprises apparaît en écart avec celle observée en France, avec un niveau plus bas au regard du PIB (41 % en mars 2025 en France, 22 % en moyenne dans la zone euro) et une tendance baissière à l'œuvre depuis 2009 (cf. Graphique 6). Cet écart découle d'une croissance sur un an de la dette nette très fréquemment plus élevée dans l'Hexagone qu'ailleurs en moyenne dans la zone euro depuis octobre 2009. En mars 2025, elle atteint ainsi +4,5 % en France, contre +2,8 % dans la zone euro et +1,9 % dans la zone euro hors France (cf. Graphique 7).

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

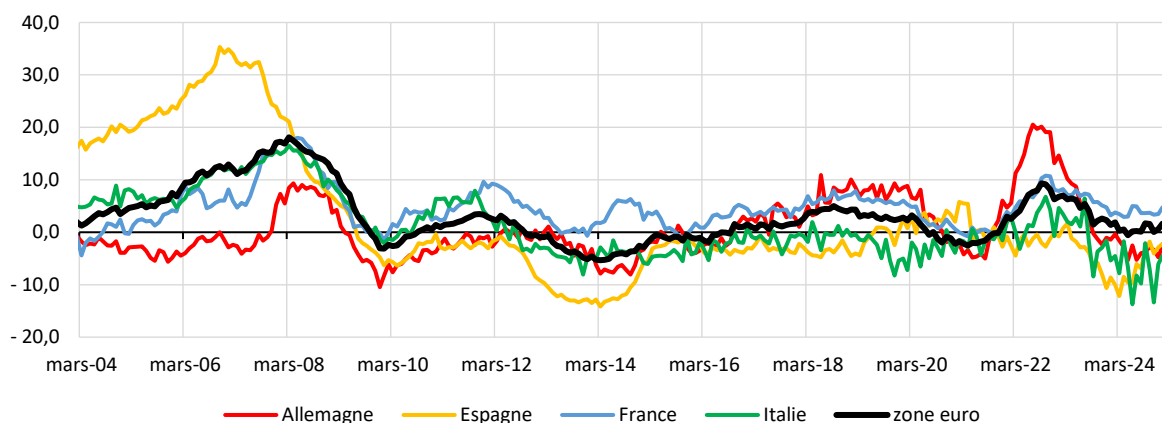


Graphique 6 : Encours de dette nette des SNF (en % du PIB)



Sources : statistiques monétaires et de titres (Banque de France, BCE) ; comptes nationaux (INSEE, Eurostat) ; dernier point : mars 2025

Graphique 7 : Dette nette des SNF (Taux de croissance annuel en %)



Sources : statistiques monétaires et de titres (Banque de France, BCE) ; dernier point : mars 2025