



Rebond de la dette nette des SNF en France au 2^{ème} trimestre 2025

- *Depuis début 2025, l'encours de dette nette des sociétés non financières (SNF) a progressé en volume (+2,6%) comme en pourcentage du PIB (elle passe de 40,7 % fin mars à 41,5 % fin juin 2025)*
- *Les flux trimestriels connaissent de fortes variations, et, comme en 2024, on constate une nette progression de la dette brute au 2^{ème} trimestre, période de l'année traditionnellement la plus favorable pour les émissions de titres de dette*
- *Le coût des nouveaux emprunts, sous forme de crédits ou de titres dette, est encore orienté à la baisse au second trimestre mais de façon moins marquée qu'aux trimestres précédents.*

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). Les variations sont calculées hors effets de valorisation.

La dette nette des sociétés non financières (SNF) a nettement progressé au 2^{ème} trimestre 2025 après être restée quasi stable le trimestre précédent (+38,2 Mds€, après +2,4 Mds€ au 1^{er} trimestre 2025 ; corrigée des variations saisonnières, cf. Tableau 1). Son augmentation est la conséquence à la fois d'un nouveau recul des avoirs de trésorerie (-15,4 Mds€) et d'une augmentation de la dette brute (+22,8 Mds€) :

- La hausse de la dette brute est tirée par celle des titres de dette (+15,1 Mds€, après un recul le trimestre précédent -7,2 Mds€). S'y ajoute la hausse des crédits bancaires (+7,7 Mds€ après +4,6 Mds€ au T1) : Les crédits d'investissement ont continué à croître, (+11,3 Mds€, après +6,8 Mds€) tandis que les crédits de trésorerie se sont encore inscrits en baisse (-4,7 Mds€, après -2,9 Md€).
- Les entreprises ont à nouveau puisé dans leurs avoirs au 2nd trimestre (-15,4 Mds€ après -5,0 Mds€) : elles continuent de réduire leurs encours de dépôts (-9,4 Mds€, après -8,1 Mds€) et vendent des titres d'OPC monétaires pour un montant supérieur à leurs achats du trimestre passé (-6,0 Mds€, après +3,1 Mds€).

L'encours de dette nette des SNF a ainsi atteint 1 226,9 Mds€ à fin juin 2025, en hausse de +2,6 % depuis le début de l'année (cf. Tableau 1).

¹ Dépôts à vue, dépôts à terme et livrets.

² OPC monétaires résidents.

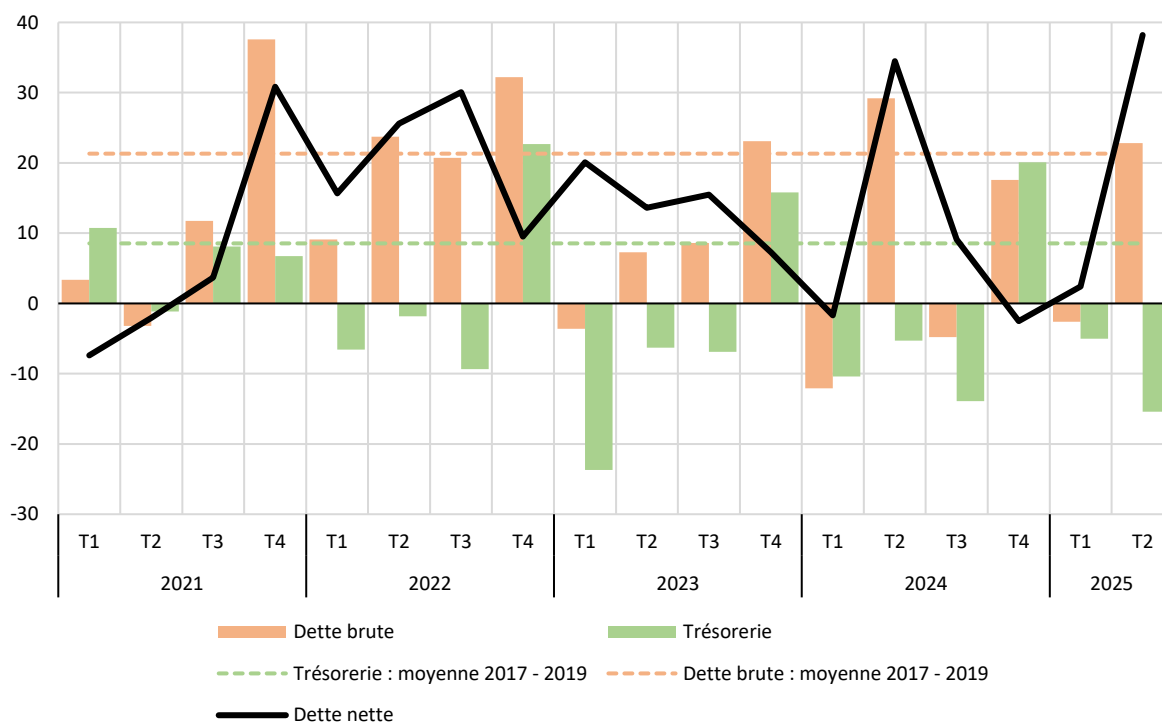
Tableau 1 : Trésorerie, dette brute et dette nette des SNF (en Mds€, données CVS)

		2024				2025		
		Flux T1	Flux T2	Flux T3	Flux T4	Flux T1	Flux T2 ^b	Encours fin juin ^{a)} ^{b)}
Trésorerie	(1)	-10,4	-5,3	-13,9	20,1	-5,0	-15,4	863,1
Dépôts bancaires		-11,9	-7,3	-12,0	12,7	-8,1	-9,4	785,7
- dépôts à vue		-20,3	-1,3	-6,3	10,6	-2,0	2,2	517,7
- dépôts rémunérés		8,4	-6,0	-5,7	2,0	-6,0	-11,6	268,1
OPC monétaires		1,5	2,0	-1,9	7,4	3,1	-6,0	77,3
Dette brute	(2)	-12,1	29,2	-4,8	17,4	-2,6	22,8	2 090,0
Crédits bancaires		1,1	10,6	4,0	12,0	4,6	7,7	1 386,0
- trésorerie		-7,1	1,6	-5,0	1,3	-2,9	-4,7	303,1
- investissement		6,8	7,9	8,3	10,8	6,8	11,3	1 007,8
- autre		1,4	1,1	0,7	-0,1	0,7	1,1	75,1
Titres de créance		-13,2	18,6	-8,8	5,6	-7,2	15,1	704,1
Dette nette	(2)-(1)	-1,7	34,5	9,1	-2,5	2,4	38,2	1 226,9

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

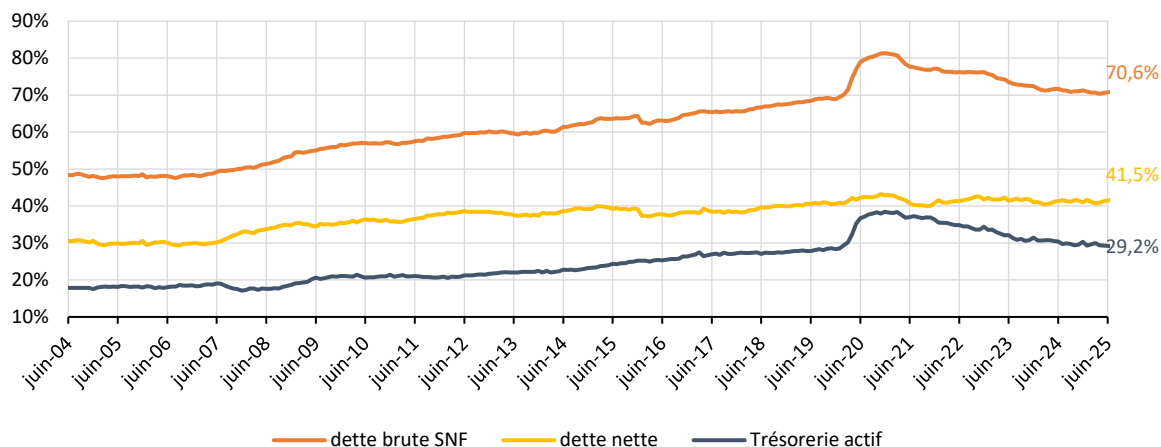
(b) Chiffres provisoires

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



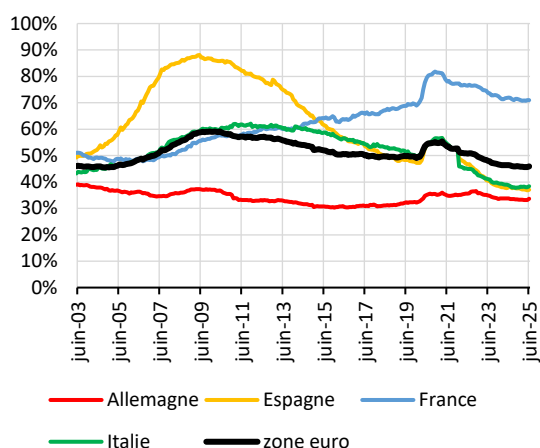
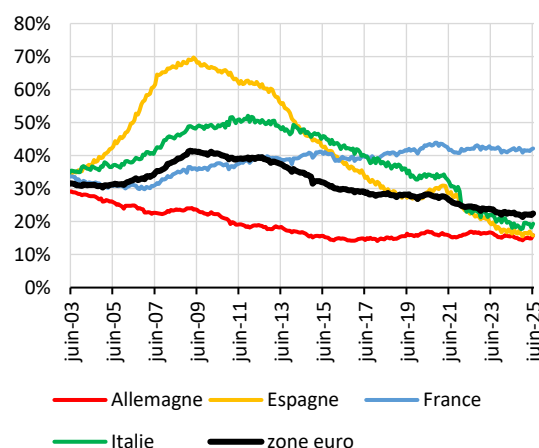
Sources : statistiques monétaires (DSMF) et de titres (DBdP)

Mesurée en pourcentage du PIB, l'encours de dette brute des SNF est resté globalement stable au 2^{ème} trimestre 2025 et celui de leur trésorerie s'est inscrit en baisse, avec pour conséquence une légère augmentation du ratio d'endettement net à 41,5 % du PIB fin juin 2025, après 40,7 % fin mars, soit un niveau très proche de celui de 2019 (cf. Graphique 2).

Graphique 2 : Encours de dette brute, de dette nette et de trésorerie des SNF (en % du PIB)

Sources : statistiques monétaires (DSMF) et de titres (DBdP) ; comptes nationaux (INSEE) ; dernier point : juin 2025

Dans les autres grandes économies de la zone euro, l'endettement net des entreprises est moins important (22,5 % en moyenne dans la zone euro) et suit une tendance baissière depuis 2009 (exception faite de la période de pandémie ; cf. Graphique 4).

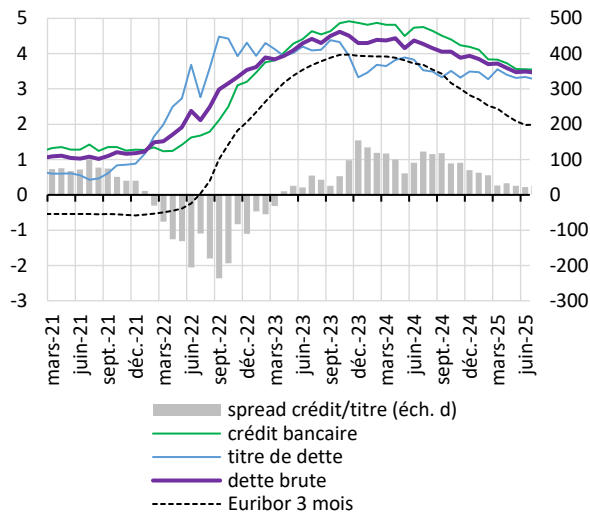
Graphique 3 : Encours de dette brute des SNF (en % du PIB)**Graphique 4 : Encours de dette nette des SNF (en % du PIB)**

Sources : statistiques monétaires (DSMF, BCE) et de titres (DBdP, CSEC) ; comptes nationaux (INSEE, Eurostat) ; dernier point : juin 2025

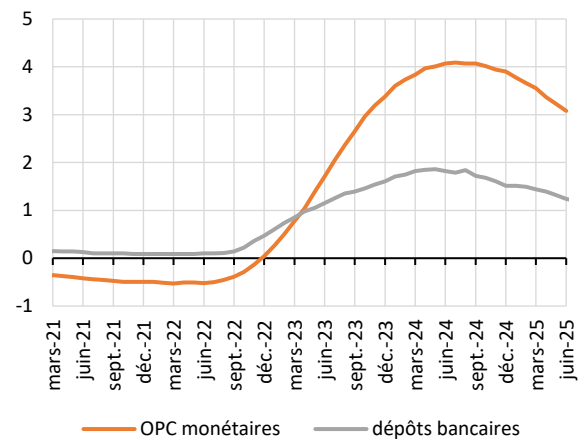
En net recul depuis fin 2023, le coût des nouveaux emprunts des SNF, sous forme de crédits et de titres dette, a poursuivi sa baisse au 2^{ème} trimestre 2025 (3,49% fin juin, après 3,72 % fin mars) mais de façon moins marquée que les trimestres précédents. Cette trajectoire se retrouve à la fois pour les nouveaux prêts bancaires (3,56 % fin juin, après 3,83 % fin mars), et les titres de dette (3,34 %, après 3,56 %). Au total, depuis un plus haut atteint fin 2023 (154 points de base (pdb)), l'écart entre le cout du crédit et celui des titres de dette s'est réduit pour atteindre 22 pdb en juin 2025 (cf. Graphique 5).

Parallèlement, les taux de rémunération des placements de trésorerie des entreprises ont continué à diminuer dans le sillage de la baisse des taux monétaires. Fin juin 2025, le taux moyen des OPC monétaires s'élève à 3,08 % et celui des dépôts à 1,24 % (cf. Graphique 6).

Graphique 5 : Taux d'intérêt des nouveaux emprunts (en %) et spread crédit/titre en pdb



Graphique 6 : Taux de rémunération moyen de la trésorerie des entreprises (en %)



Sources : statistiques monétaires (DSMF) et de titres (DBdP) ; dernier point : juin 2025