



Rapportée au PIB, la dette nette des SNF est stable au 1^{er} trimestre 2026

- **Au 1^{er} trimestre 2026, la dette nette des sociétés non financières (SNF) exprimée en euros a progressé par rapport au trimestre précédent sous l'effet à la fois d'une baisse de leur trésorerie et d'une hausse de leur dette brute. Rapporté au PIB, l'encours de dette nette est cependant resté quasiment stable.**
- **Les entreprises abordent dans leur ensemble cette nouvelle crise liée au conflit en Iran avec un niveau de trésorerie supérieur à celui prévalant avant la crise du COVID et qui a peu varié depuis 2023.**
- **Le coût des nouveaux crédits bancaires s'est stabilisé depuis le 4^{ème} trimestre 2025 tandis que celui des titres de dette a nettement augmenté en mars 2026.**

Remarque : dans cette note, la dette nette des SNF est égale à la différence entre, d'une part, les crédits bancaires obtenus auprès 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 SNF a augmenté de 24,6 Mds€ au 1^{er} trimestre 2026 après une stabilisation (-0,5 Md€) au 4^{ème} trimestre 2025 (flux corrigés des variations saisonnières ; cf. Tableau 1), conjonction d'une baisse des avoirs de trésorerie (-14,9 Mds€) et d'une hausse de la dette brute (9,7 Mds€) :

- La réduction des avoirs de trésorerie intervient après 2 trimestres de hausse (-14,9 Mds€ au T1 2026 après +14,9 Mds€ au T4 2025 et +18,7 Mds€ au T3 2025). Les SNF ont vendu des titres d'OPC monétaires (-16,4 Mds€) tandis qu'elles ont stabilisé leurs encours de dépôts (1,5 Md€).
- L'augmentation de la dette brute, moins importante qu'au trimestre précédent (14,4 Mds€ au T4 2025) est tirée à la fois par celle des titres de dette (5,0 Mds€, après 4,1 Mds€) et des crédits bancaires (4,7 Mds€ après 10,4 Mds€) ; au sein des crédits bancaires, ceux destinés à l'investissement ont progressé de 8,6 Mds€ (après 13,0 Mds€) tandis que les crédits de trésorerie se sont inscrits dans la baisse tendancielle amorcée mi-2022 (-4,7 Md€, après -5,3 Mds€).

L'encours de dette nette des SNF atteint ainsi 1 263,3 Mds€ à fin mars 2026 (cf. Tableau 1).

¹ Dépôts à vue, dépôts à terme et livrets d'épargne.

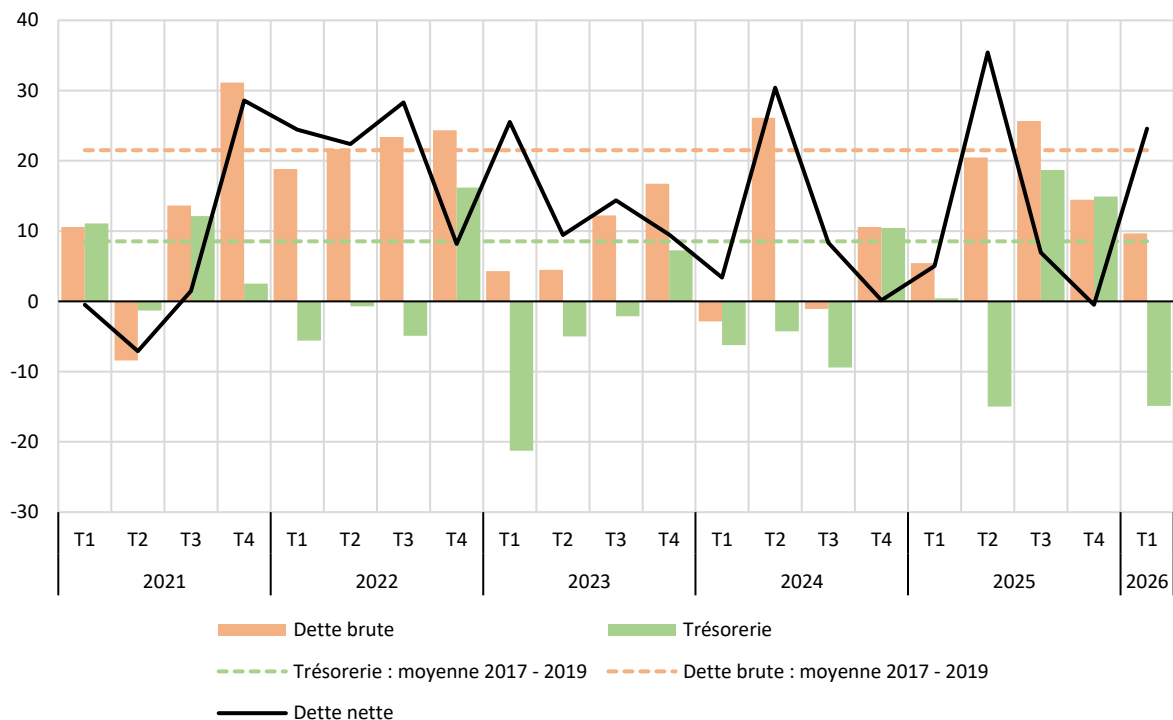
² OPC monétaires résidents.

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

		2024		2025				2026	
		Flux T3	Flux T4	Flux T1	Flux T2	Flux T3	Flux T4	Flux T1 ^(p)	Encours fin mars ^(p)
Trésorerie	(1)	-9,4	10,5	0,4	-15,0	18,7	14,9	-14,9	889,1
Dépôts bancaires		-10,1	2,7	-5,3	-3,3	12,1	11,8	1,5	820,3
- dépôts à vue		-5,3	6,7	0,5	3,2	8,0	6,6	2,2	538,1
- dépôts rémunérés		-4,8	-4,0	-5,8	-6,5	4,2	5,2	-0,7	282,1
OPC monétaires		0,7	7,8	5,7	-11,7	6,6	3,2	-16,4	68,8
Dette brute	(2)	-1,1	10,6	5,4	20,5	25,7	14,4	9,7	2 152,4
Crédits bancaires		4,4	10,8	6,4	8,4	11,7	10,4	4,7	1412,6
- trésorerie		-4,9	0,8	-2,4	-5,4	-1,3	-5,3	-4,7	291,3
- investissement		8,5	10,1	7,2	11,7	10,9	13,0	8,6	1040,7
- autre		0,7	-0,1	1,6	2,0	2,2	2,6	0,8	80,6
Titres de créance		-5,4	-0,2	-1,0	12,1	13,9	4,1	5,0	739,8
Dette nette	(2)-(1)	8,4	0,1	5,0	35,4	7,0	-0,5	24,6	1 263,3

(p) Chiffres provisoires

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



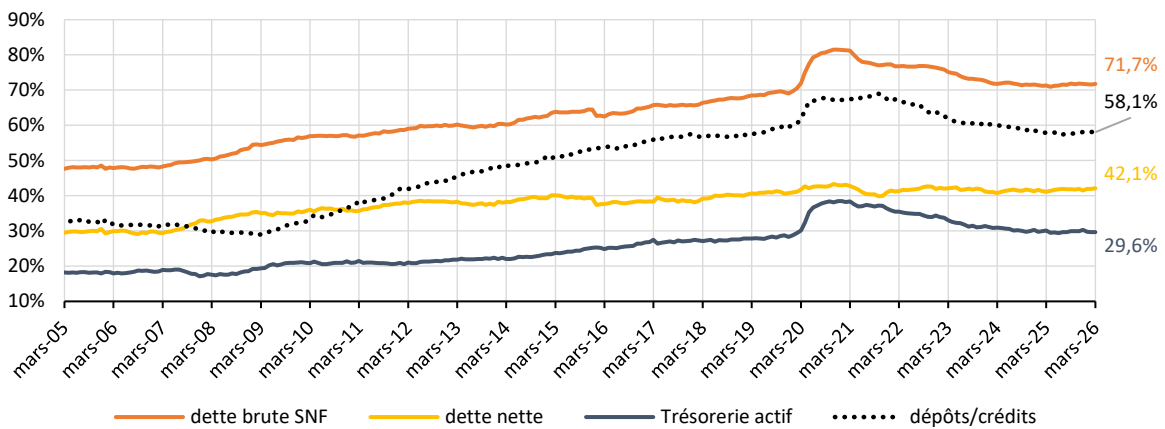
Sources : statistiques monétaires (DSMF) et de titres (DBdP) ; calculs : DSMF

Mesurés en pourcentage du PIB, les encours de dette brute, de trésorerie et donc de dette nette des SNF se sont stabilisés au 1^{er} trimestre 2026 par rapport au trimestre précédent (respectivement 71,7%, contre 71,6%, 29,6%, après 29,7 %, 42,1 % après 41,9 % au T4 2025, cf. Graphique 2a). **Les entreprises dans leur ensemble abordent cette nouvelle crise liée au conflit en Iran avec un niveau de trésorerie qui se situe à un niveau élevé, supérieur à celui d'avant la crise du COVID fin 2019.**

Le ratio moyen de trésorerie qu'elles détiennent sous forme de dépôts rapportée à leurs emprunts bancaires est globalement stable au 1^{er} trimestre 2026. Des données collectées auprès d'un échantillon

de banques³, offrant une ventilation des entreprises par taille et secteur, mettent toutefois en évidence une assez grande hétérogénéité autour de cette moyenne. Si les Très Petites Entreprises (TPE) et les Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI) ont des ratios dépôts / crédits bancaires proches de la moyenne des SNF, les Petites et Moyennes Entreprises (PME) hors TPE et les Grandes Entreprises (GE) ont des ratios plus élevés et à l'inverse les SCI un ratio très faible. Des différences également importantes entre secteurs existent : les entreprises appartenant aux secteurs de la construction, du transport et de l'industrie manufacturière ont des ratios plus élevés que la moyenne, le commerce et l'hébergement sont dans la moyenne et l'agriculture et les autres services⁴ ont des ratios plus faibles. À ce stade, les données à la fin du 1^{er} trimestre 2026 montrent une relative stabilité par rapport au trimestre précédent du niveau des dépôts rapporté à leurs emprunts bancaires, à l'exception des GE d'une part et des entreprises du transport d'autre part pour lesquelles une baisse est observée (cf. graphiques 2b et 2c).

Graphique 2a : Encours CVS de dette brute, de dette nette et de trésorerie des SNF (en % du PIB) et ratio dépôts / crédits en %

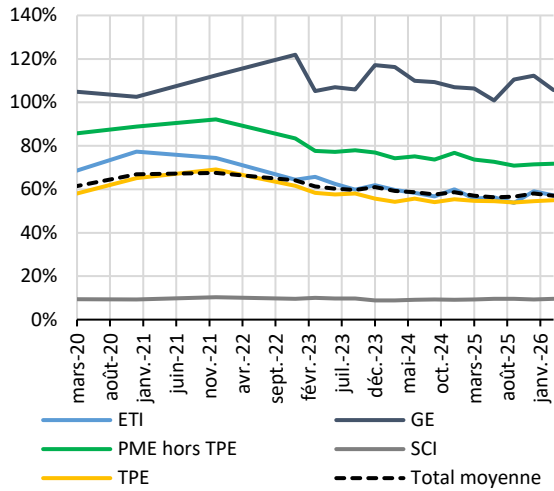


Sources : statistiques monétaires (DSMF) et de titres (DBdP) ; comptes nationaux (INSEE) ; calculs : DSMF ; dernier point : mars 2026

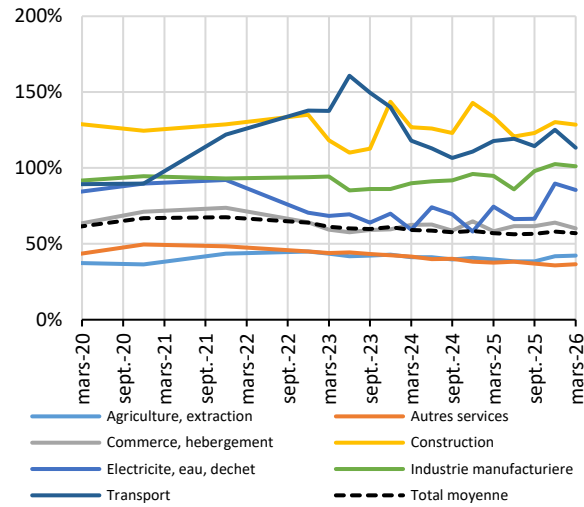
³ L'échantillon couvre plus 1,4 million d'entreprises, il représente 53 % des encours de crédits et 34 % des encours de dépôts en mars 2026.

⁴ J : information ; K : holdings ; L : immobilier ; MN : scientifique, technique ; PQRS : enseignement, autres secteurs

Graphique 2b : Ratio moyen dépôts sur crédits par taille d'entreprises (en %)



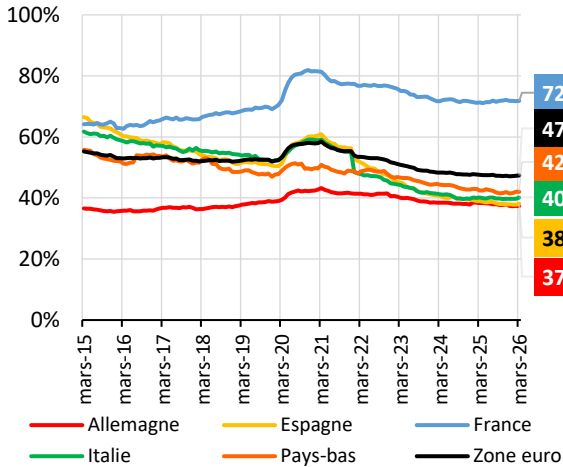
Graphique 2c : Ratio moyen dépôts sur crédits par secteur (en %)



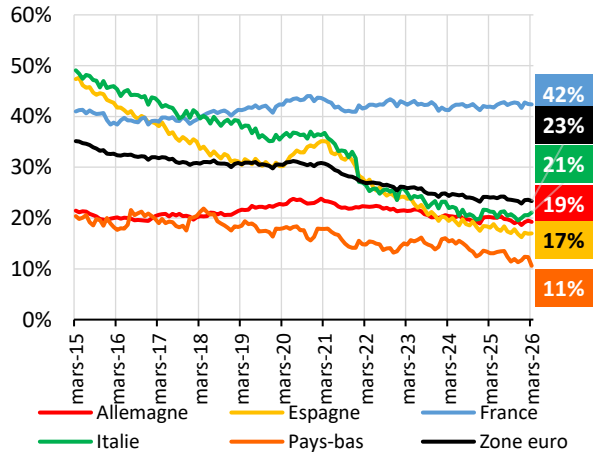
Sources : Anacredit et collecte granulaire adhoc dépôts des SNF (DSMF) ; calculs : DSMF ; dernier point : mars 2026
Autres services : information (J) ; holdings (K) ; immobilier (L) ; scientifique, technique (MN) ; enseignement, autres (PQRS)

Dans les autres grandes économies de la zone euro, l'endettement net des entreprises est moins important (23,0 % en moyenne pour 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)

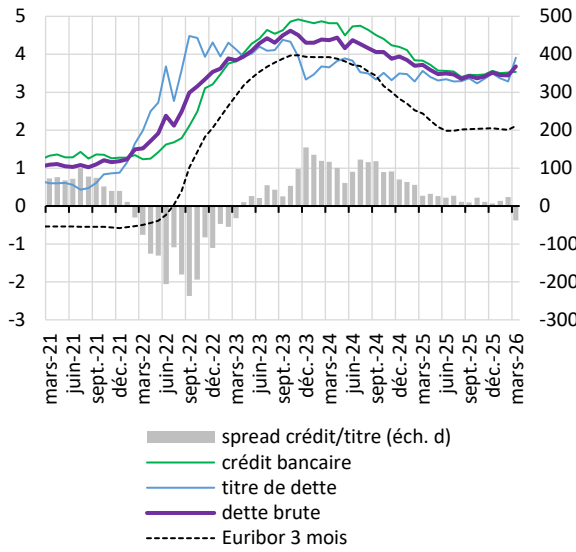


Sources : statistiques monétaires (DSMF, BCE) et de titres (DBdP, CSEC) ; comptes nationaux (INSEE, Eurostat, BCE) ; calculs : DSMF ; dernier point : mars 2026

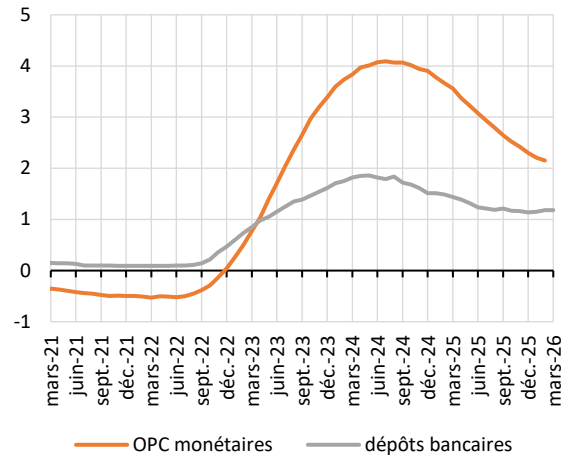
En net recul depuis fin 2023, le coût des nouveaux crédits des SNF s'est stabilisé depuis le 4^{ème} trimestre 2025 (le taux moyen s'élève à 3,54% fin mars, après 3,56 % fin décembre et 3,46 % fin septembre). En revanche, celui des titres de dette a fortement progressé au 1^{er} trimestre (3,91 % fin mars, après 3,49 % fin décembre). Au total, l'écart entre le coût du crédit et celui des titres de dette est devenu négatif en mars (-34 points de base (pdb)) depuis un plus haut de 154 pdb atteint fin 2023 (cf. Graphique 5).

Inversement, le taux de rémunération des placements de trésorerie des entreprises sous forme d'OPC monétaires a continué à diminuer (2,15 % fin février après 2,30 % fin décembre) tandis que celui des dépôts bancaires s'est stabilisé (1,18 %, après 1,14 % fin décembre ; cf. Graphique 6).

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



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



Sources : statistiques monétaires (DSMF) et de titres (DBdP) ; calculs : DSMF ; dernier point : mars 2026