



Rapportée au PIB, la dette nette des SNF augmente au 2^{ème} trimestre 2026

- *Au 2^{ème} trimestre 2026, la dette nette des sociétés non financières (SNF) exprimée en euros a progressé par rapport au trimestre précédent sous l'effet combiné d'une baisse de leur trésorerie et d'une hausse de leur dette brute. Rapporté au PIB, l'encours de dette nette a également augmenté.*
- *Les entreprises dans leur ensemble traversent cependant les perturbations économiques et géopolitiques liées au conflit en Iran avec un niveau de trésorerie encore supérieur à celui prévalant avant la crise du COVID même s'il stagne depuis 2023.*
- *Le coût des nouveaux crédits bancaires s'est inscrit en hausse au second trimestre 2026 tout en restant encore nettement inférieur à 4 % en moyenne.*

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 des sociétés non financières a assez fortement augmenté au 2^{ème} trimestre 2026 de 43,2 Mds€ après une hausse de 29,1 Mds€ au 1^{er} trimestre (flux corrigés des variations saisonnières ; cf. Tableau 1), **conjonction d'une baisse des avoirs de trésorerie (- 10,5 Mds€) et d'une hausse marquée de la dette brute (32,7 Mds€) :**

- La réduction des avoirs de trésorerie (cf. encadré) intervient après un autre repli le trimestre précédent (-14,8 Mds€ au T1 2026). Les SNF ont à nouveau diminué leur encours de titres d'OPC monétaires, mais dans une moindre proportion qu'au 1^{er} trimestre (-2,6 Mds€, après -16,4 Mds€), et ont réduit leurs encours de dépôts (-7,9 Mds€, après 1,5 Mds€).
- L'augmentation de la dette brute, la plus élevée sur un trimestre depuis le 2^{ème} trimestre 2020, est tirée par celle des crédits bancaires (21,3 Mds€ après 9,3 Mds€) et dans une moindre mesure par celle des titres de dette (11,5 Mds€, après 5,0 Mds€). Au sein des crédits bancaires, la hausse s'explique d'une part par la progression de ceux destinés à l'investissement (10,4 Mds€, après 11,1 Mds€), composés des crédits à l'équipement (+6,1 Mds€, après 5,5 Mds€) et des crédits immobiliers (4,4 Mds€, après 5,5 Mds€, destinés principalement au financement des bailleurs sociaux), et d'autre part par les crédits de trésorerie (8,7 Mds€, après -3,6 Mds€). Ces derniers avaient vu leur encours diminuer lors des 5 trimestres consécutifs précédents, vraisemblablement du fait des remboursements de PGE, un phénomène qui arrivera à son terme à la fin 2026.

L'encours de dette nette des SNF atteint ainsi 1 311,4 Mds€ à fin juin 2026 (cf. tableau 1).

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

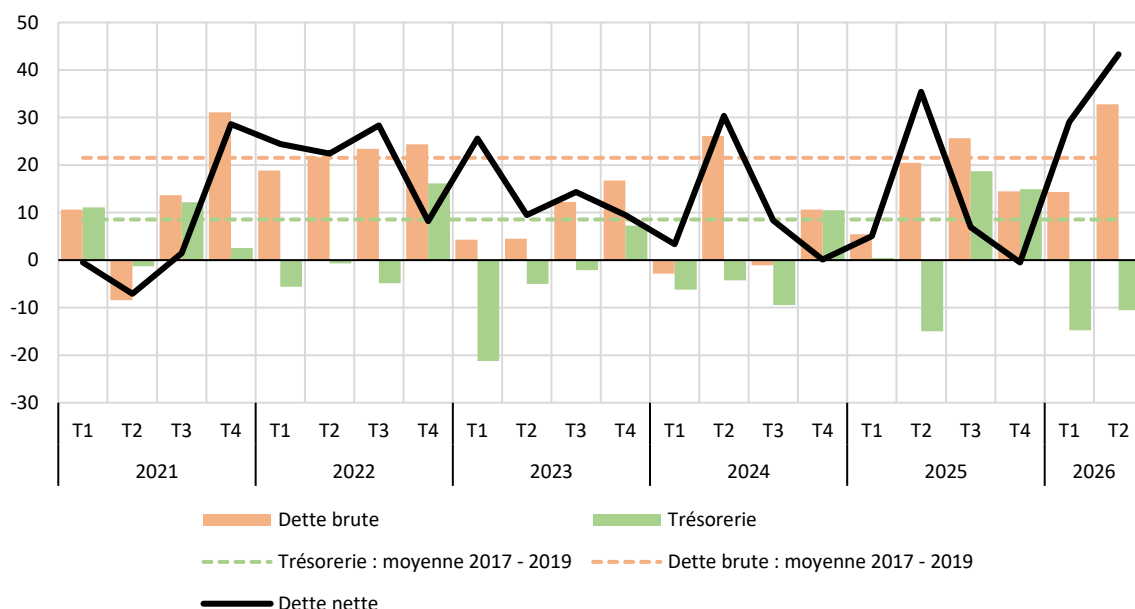
² OPC monétaires résidents.

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

		2024	2025				2026		
		Flux T4	Flux T1	Flux T2	Flux T3	Flux T4	Flux T1 ^(p)	Flux T2 ^(p)	Encours fin juin ^(p)
Trésorerie	(1)	10,5	0,4	-15,0	18,7	14,9	-14,8	-10,5	878,6
Dépôts bancaires		2,7	-5,3	-3,3	12,1	11,8	1,6	-7,9	812,0
- dépôts à vue		6,7	0,5	3,2	8,0	6,6	2,3	-7,3	531,1
- dépôts rémunérés		-4,0	-5,8	-6,5	4,2	5,2	-0,7	-0,7	280,9
OPC monétaires		7,8	5,7	-11,7	6,6	3,2	-16,4	-2,6	66,6
Dette brute	(2)	10,6	5,4	20,5	25,7	14,4	14,3	32,7	2 190,0
Crédits bancaires		10,8	6,4	8,4	11,7	10,4	9,3	21,3	1437,9
- trésorerie		0,8	-2,4	-5,4	-1,3	-5,3	-3,6	8,7	301,1
- investissement		10,1	7,2	11,7	10,9	13,0	11,1	10,4	1053,6
- autre		-0,1	1,6	2,0	2,2	2,6	1,9	2,2	83,2
Titres de créance		-0,2	-1,0	12,1	13,9	4,1	5,0	11,5	752,1
Dette nette	(2)-(1)	0,1	5,0	35,4	7,0	-0,5	29,1	43,2	1 311,4

(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 : Banque de France - DSMF-SSE

Mesurés en pourcentage du PIB, les encours de dette brute et de dette nette des SNF ont augmenté au 2^{ème} trimestre 2026 par rapport au trimestre précédent (respectivement 72,5%, contre 71,7%, 43,4 % après 42,1 % au T1 2026, cf. graphique 2a) et ceux de trésorerie ont baissé (29,1%, après 29,6 %). La dégradation de l'environnement économique et géopolitique avec le conflit en Iran a certainement conduit les entreprises dans leur ensemble à puiser dans leur trésorerie et à augmenter leur recours à l'endettement au second trimestre.

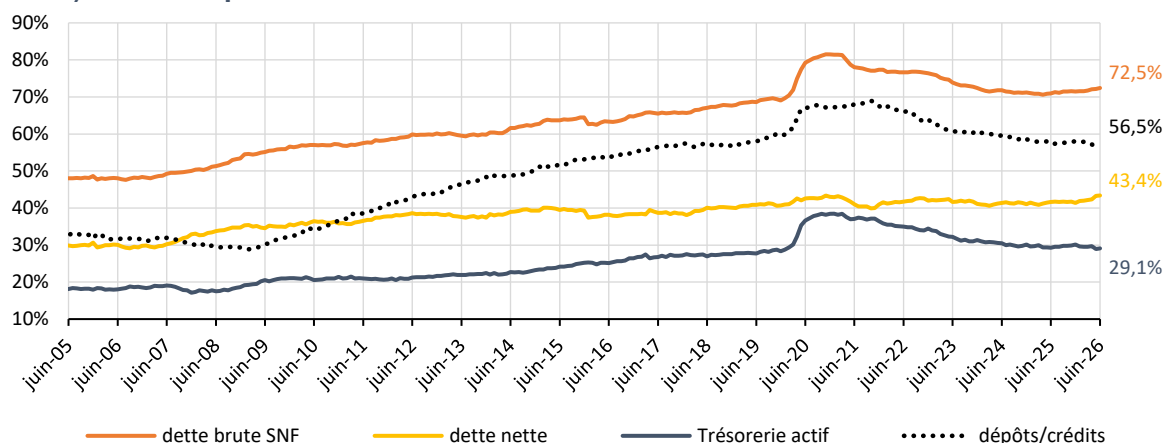
Le ratio moyen de trésorerie des SNF placée sous forme de dépôts rapportée à leurs emprunts bancaires baisse au 2^{ème} trimestre 2026 pour s'établir à 56,5% (contre 57,9% au T1 2026). Des données collectées auprès d'un échantillon de banques³, qui offre une ventilation des entreprises par taille et secteur d'activités, mettent en évidence une assez grande hétérogénéité autour de cette moyenne. En particulier les Grandes Entreprises (GE), qui peuvent

³ L'échantillon couvre plus 1,4 million d'entreprises, il représente 53 % des encours de crédits et 33 % des encours de dépôts en juin 2026.

également s'endetter en émettant des titres sur le marché, ont des ratios plus élevés, et à l'inverse les SCI ont un ratio très faible. Toutefois, au second trimestre, ce ratio a diminué pour toutes les tailles d'entreprises à l'exception des SCI, et en particulier pour les GE (cf. graphique 2b)

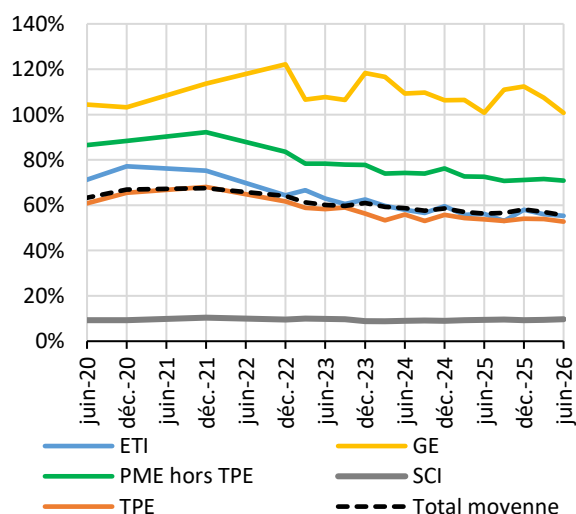
Des différences importantes existent également entre secteurs : les secteurs de la construction, du transport et de l'industrie manufacturière ont des ratios plus élevés que la moyenne, le commerce et l'hébergement sont dans la moyenne et l'agriculture et les autres services⁴ ont des ratios plus faibles. Les données à la fin du 2^{ème} trimestre 2026 montrent que la baisse du niveau des dépôts rapporté à leurs emprunts bancaires par rapport au trimestre précédent est plus marquée pour les entreprises des secteurs de la « construction » et de « l'électricité, l'eau et les déchets » (cf. graphique 2c).

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

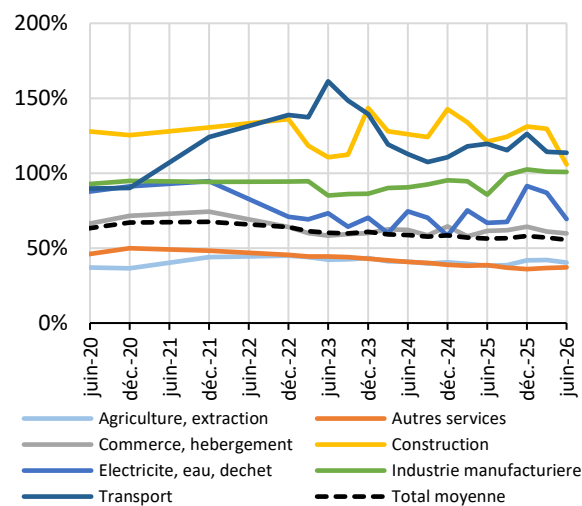


Sources : statistiques monétaires (DSMF) et de titres (DBdP) ; comptes nationaux (INSEE) ; Calculs : Banque de France - DSMF-SSE ; dernier point : juin 2026

Graphique 2b : Ratio⁵ moyen dépôts sur crédits par taille d'entreprises (en %)



Graphique 2c : Ratio⁵ moyen dépôts sur crédits par secteur (en %)



Sources : Anacredit et collecte granulaire ad hoc dépôts des SNF (DSMF) ; Calculs : Banque de France - DSMF-SSE ; dernier point : juin 2026

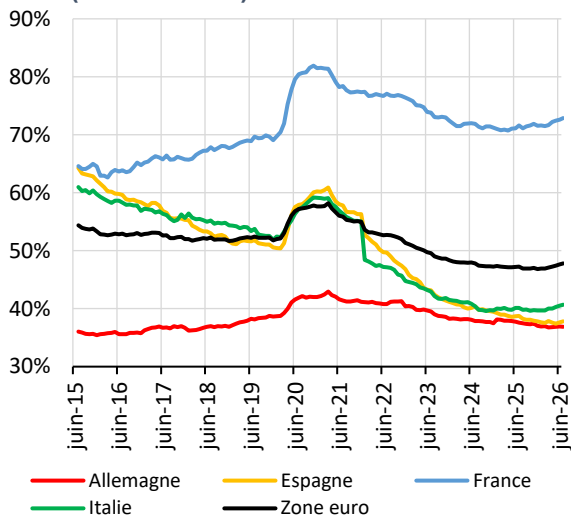
Autres services : information (J) ; holdings (K) ; immobilier (L) ; scientifique, technique (MN) ; enseignement, autres (PQRS)

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

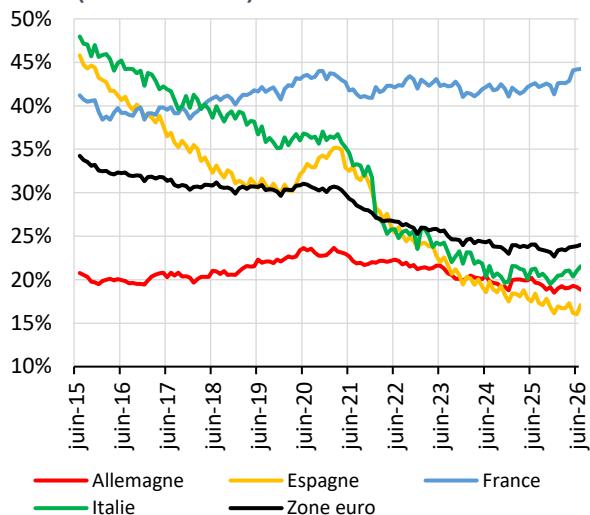
⁵ Hors titres de dette

Dans les autres grandes économies de la zone euro, l'endettement net des entreprises rapporté au PIB est nettement moins important (24,0 % en moyenne pour la zone euro). Il continue d'être orienté à la baisse en Allemagne et en Espagne mais, comme en France, augmente à nouveau en Italie (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)

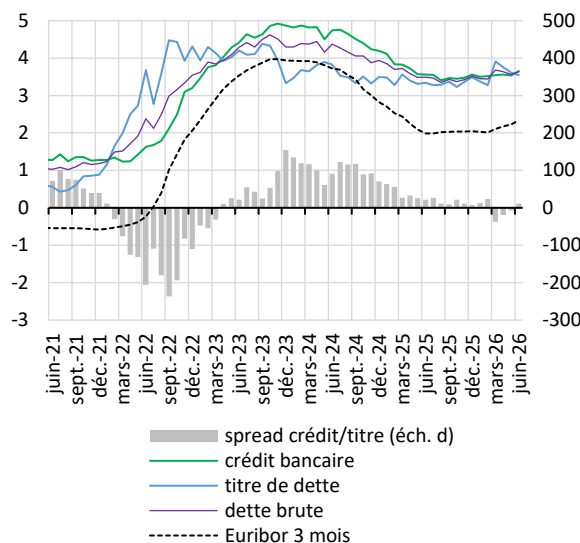


Sources : statistiques monétaires (DSMF, BCE) et de titres (DBdP, CSEC) ; comptes nationaux (INSEE, Eurostat, BCE) ; Calculs : Banque de France - DSMF-SSE ; dernier point : juin 2026

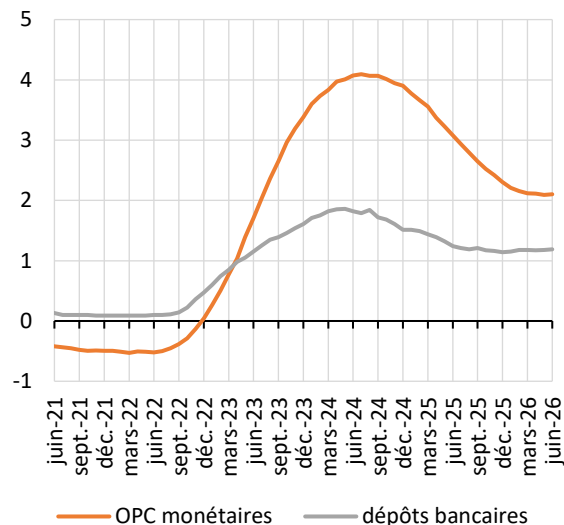
Globalement stable au 1^{er} trimestre 2026, le coût des nouveaux crédits des SNF a progressé au second trimestre pour atteindre 3,66% fin juin, après 3,54 % fin mars et 3,56 % fin décembre. En revanche, celui des titres de dette, assez volatil, a fortement diminué au 2^{ème} trimestre, compensant presque la hausse le trimestre précédent (3,54 % fin juin, après 3,91 % fin mars et 3,49 % fin décembre). En corollaire, l'écart entre le coût du crédit et celui des titres de dette est redevenu positif en juin (12 points de base (pdb), après -37 en mars ; cf. graphique 5).

Le taux de rémunération des placements de trésorerie des entreprises sous forme d'OPC monétaires s'est quant à lui stabilisé (2,10 % fin juin après 2,12 % fin mars) tout comme celui des dépôts bancaires (1,19 % en juin, après 1,18 % en mars ; 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) ; Calculs : Banque de France - DSMF-SSE; dernier point : juin 2026

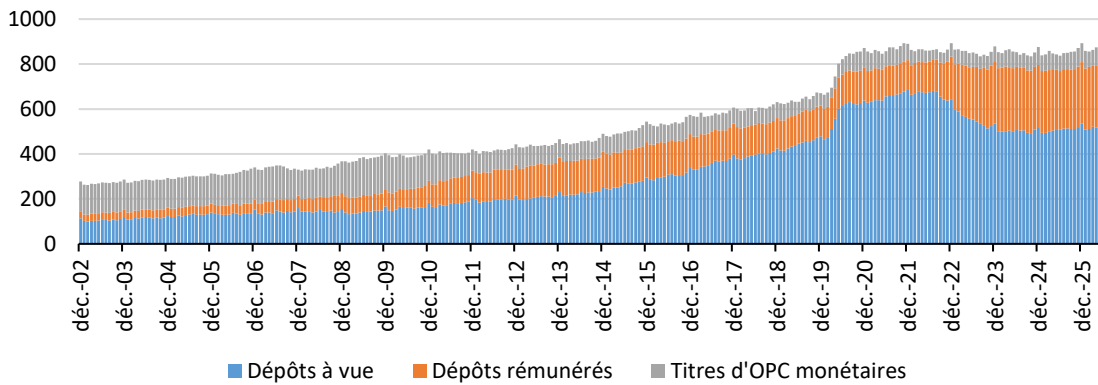
Encadré : Évolution et composition de la trésorerie des entreprises

Les sociétés non-financières (SNF) françaises dans leur ensemble traversent ce nouveau choc que constitue le conflit en Iran avec un encours de trésorerie (cumul des dépôts à vue, dépôts à terme et titres d'OPC monétaires) plus élevé qu'avant la crise du COVID. Après une forte progression à la suite de la mise en place des prêts garantis par l'État (PGE) - que les entreprises ont massivement souscrits pour beaucoup par précaution - l'encours de trésorerie en France a légèrement diminué puis s'est globalement stabilisé depuis 2023 (cf. Figure A).

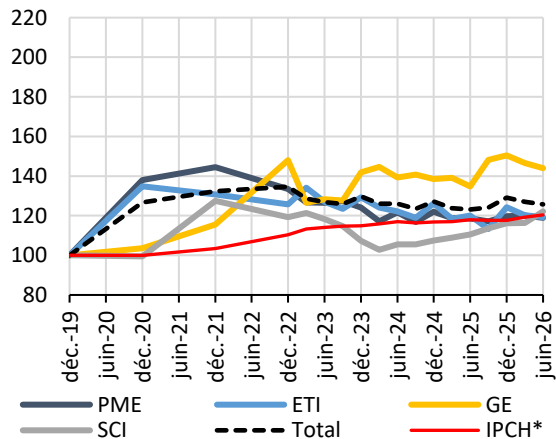
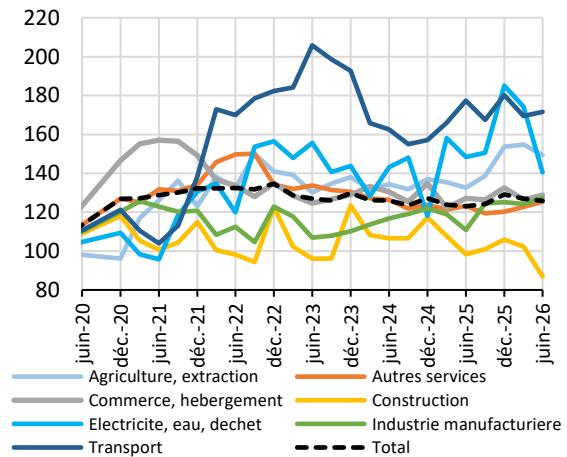
La composition des avoirs de trésorerie des SNF a évolué au cours du temps. La part des dépôts à vue a doublé en 20 ans, passant de 40 % des encours en 2002 à près de 80 % mi-2022, avant de diminuer pour atteindre 60 % début 2026. Ce repli s'est fait essentiellement au profit de dépôts rémunérés, sous forme de comptes à terme, les entreprises arbitrant vers des actifs plus rémunérateurs dans un contexte de taux plus élevés.

. Par rapport aux niveaux observés avant la crise du COVID (décembre 2019, premier point de collecte), à l'exception du secteur de la construction, tous les segments par taille et activité d'entreprises ont vu un accroissement de leurs encours de dépôts, supérieur à celui de l'inflation (+20%, cf. figures B1 et B2)). Mais les encours des GE ont été nettement plus dynamiques que la moyenne (+44% contre +26%). Au 2^{ème} trimestre 2026, la baisse des dépôts a touché toutes les tailles d'entreprises (sauf les SCI) et les secteurs de la « construction », de « l'électricité, eau, déchets » et dans une moindre mesure celui de « l'agriculture ».

Comparativement aux autres grandes économies de la zone euro, les SNF françaises se singularisent par un niveau de trésorerie en % du PIB un peu supérieur (28 % en France en juin 2026, contre 24 % en moyenne dans la zone euro) mais cet écart tend à se réduire. En effet, l'encours de trésorerie stagne dans l'hexagone depuis 2023 alors qu'il continue à progresser dans les autres grands pays européens (cf. Figures C1 et C2).

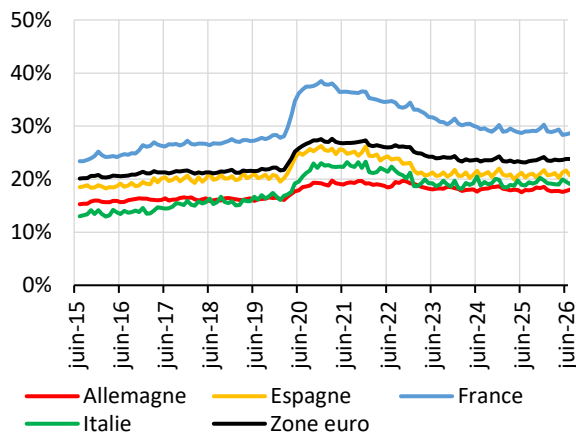
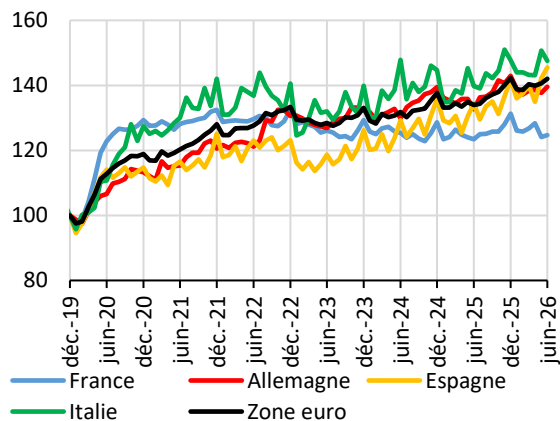
Figure A : Encours de trésorerie des SNF en Mds€, Ventilation par type d'instrument

Sources : statistiques monétaires (DSMF) ; dernier point disponible : juin 2026 ; Calculs : Banque de France – DSMF

Figure B1 : Encours de dépôts des entreprises par taille, base 100 en décembre 2019**Figure B2 : Encours de dépôts des entreprises par secteur d'activités, base 100 en décembre 2019**

*IPCH : Indice des prix à la consommation harmonisé

Sources : collecte granulaire adhoc dépôts des SNF (DSMF), FIBEN ; dernier point disponible : juin 2026 ; Calculs : Banque de France - DSMF-SSE

Figure C1 : Encours de trésorerie en % du PIB**Figure C2 : Encours de trésorerie, base 100 en décembre 2019**

Sources : statistiques monétaires (DSMF, BCE) ; comptes nationaux (INSEE, Eurostat) ; dernier point disponible : juin 2026 ; Calculs : Banque de France - DSMF-SSE