

France : enquête de trésorerie sur les grandes entreprises et ETI

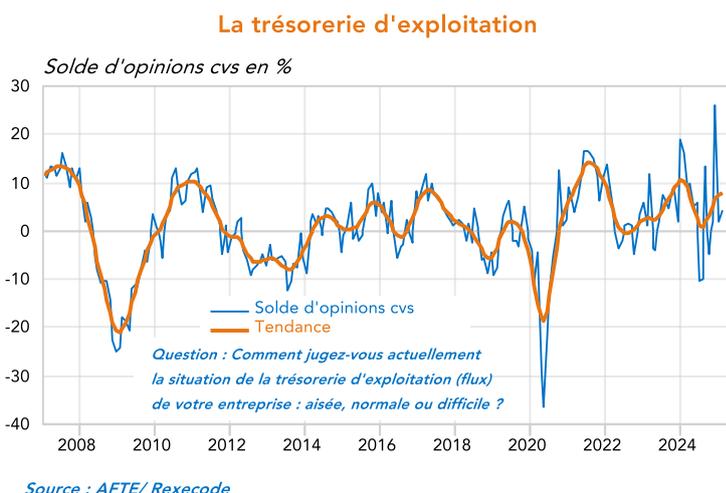
17 février 2025

Résultats de l'enquête - Février 2025

Graphique du mois

Stabilité de l'opinion sur la situation de la trésorerie d'exploitation en février

Solde : 4,2



Résumé de l'enquête

- En février, le solde d'opinion des trésoriers des grandes entreprises et des ETI sur la situation de la trésorerie globale se dégrade à nouveau contrairement à la seule trésorerie d'exploitation qui résiste davantage. Le début d'année tend à montrer que si les trésoreries sont résilientes, elles souffrent du contexte d'activité peu porteur. D'autant que l'adoption d'un budget pour 2025 conduit à l'augmentation des prélèvements sur les entreprises, ce qui les impactera défavorablement.
- Pour la première fois depuis la mi-2024, les trésoriers des grandes entreprises et ETI ont enregistré ce mois-ci plus de surprises négatives que positives sur l'évolution de leur trésorerie. Il faut toutefois noter que d'étonnantes bonnes surprises avaient été constatées en fin d'année dernière.
- Les soldes d'opinions sur l'appréciation des marges de crédit bancaire et sur les recherches de financement ne montrent pas de signe d'amélioration en dépit de l'assouplissement de la politique monétaire opéré par la Banque centrale européenne.
- En février, le taux de change de l'euro face au dollar n'apparaît pas comme pénalisant. En revanche, la part des trésoriers qui estime que le prix des matières premières a un impact significatif sur l'état de leur trésorerie remonte, reflétant probablement les tensions observées sur les prix de gaz.

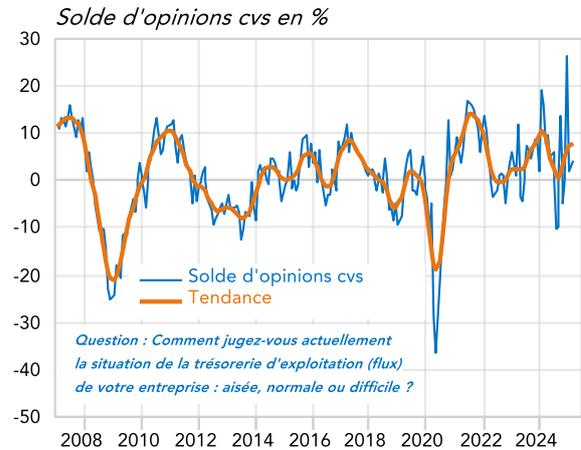
I - SITUATION ET ÉVOLUTION DE LA TRÉSORERIE

Situation de la trésorerie d'exploitation (cvs)

Le solde d'opinions sur la situation de trésorerie d'exploitation des grandes entreprises et des ETI est quasi stable après un contrecoup en janvier. Le solde se situe proche de sa moyenne de long terme. En tendance, le solde est mieux orienté grâce à une fin d'année 2024 étonnamment favorable. Cependant, le début d'année 2025 indique que les trésoreries d'exploitation se comportent moins favorablement.

Cela est en cohérence avec le ralentissement de l'activité et les moindres dépenses d'investissement et de recrutement des entreprises sur les derniers mois.

La trésorerie d'exploitation



Source : AFTE/ Rexecode

| Solde d'opinions, en %, cvs | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | Janv. 25 (révisé) | Fév. 25 (provisoire) |
|---|----------|---------|---------|---------|-------------------|----------------------|
| Situation de la trésorerie d'exploitation* | 13,6 | -4,7 | 2,1 | 26,2 | 2,0 | 4,2 |

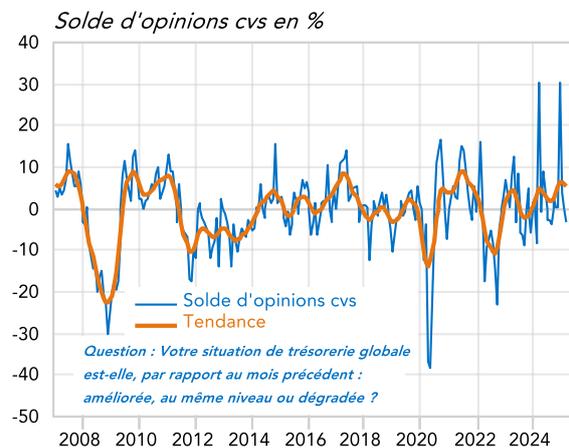
* Ecart entre le pourcentage de réponses « aisées » et le pourcentage de réponses « difficiles ».

Évolution de la trésorerie globale

Le jugement sur l'évolution de la trésorerie globale se dégrade à nouveau (-7 points), et apparaît plus dégradé que celui portant sur la seule trésorerie d'exploitation. Cette contraction conduit le solde d'opinion sur la trésorerie globale à passer sous sa moyenne de long terme.

Cela tend à montrer que, dans l'ensemble, la trésorerie des grandes entreprises et des ETI souffre davantage sur les derniers mois que ça n'a pu être le cas au début de l'année 2024 où les trésoreries étaient résilientes. Cette dégradation reflète le coût de l'incertitude politique et budgétaire, ainsi que le ralentissement de l'activité.

Evolution de la trésorerie globale



Source : AFTE/ Rexecode

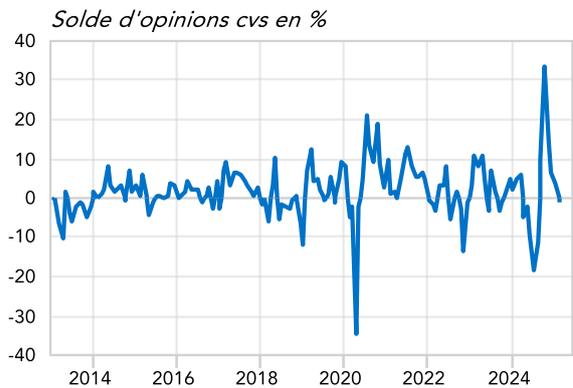
| Solde d'opinions, en %, cvs | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | Janv. 25 (révisé) | Fév. 25 (provisoire) |
|--|----------|---------|---------|---------|-------------------|----------------------|
| Évolution de la trésorerie globale* | 2,7 | 0,6 | 0,5 | 30,5 | 3,9 | -3,2 |

* Écart entre le pourcentage de réponses « améliorées » et le pourcentage de réponses « dégradées ».

Évolution non anticipée de la trésorerie globale

Le jugement sur l'évolution récente non anticipée de la trésorerie globale se détériore de nouveau en février par rapport à janvier après d'étonnantes bonnes surprises enregistrées en octobre et novembre. Pour la première fois depuis la mi-2024, les trésoriers des grandes entreprises et ETI ont enregistré ce mois-ci plus de surprises négatives que positives sur l'évolution de leur trésorerie. Les « mauvaises surprises » sont assez généralisées et se retrouvent à la fois dans les flux de financements et les flux d'investissements.

Evolution non anticipée de la trésorerie globale



Source : AFTE/ Rexecode

Question : Par rapport à vos anticipations d'il y a un mois, votre situation de trésorerie globale s'est-elle :

Améliorée, restée conforme aux anticipations ou dégradée ?

| Solde d'opinions, en %, cvs | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | Janv. 25 (révisé) | Fév. 25 (provisoire) |
|--|----------|---------|---------|---------|----------------------|-------------------------|
| Evolution non anticipée trésorerie globale* | 9,5 | 33,4 | 14,1 | 6,7 | 3,8 | -1,0 |

* Ecart entre le pourcentage de réponses « améliorées » et le pourcentage de réponses « dégradées ».

II - INFLUENCE DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES ET DU TAUX DE CHANGE

Influence du prix des matières premières y compris pétrole

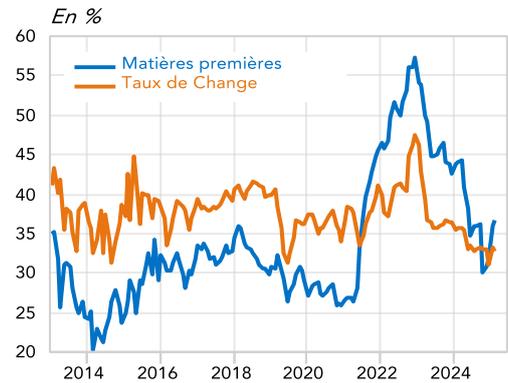
En février, le solde d'opinion sur l'influence des prix des matières premières se stabilise, après une amélioration tendancielle depuis 2 ans. Il tangente les niveaux qui prévalaient en 2019. En revanche, la part des trésoriers qui estime que le prix des matières premières a un impact significatif sur l'état de leur trésorerie remonte à plus de 35 % contre 30 % à la fin 2024. Cela reflète probablement les tensions observées sur les prix de certaines d'entre elles, au cours des dernières semaines. Des tensions s'observent notamment sur les prix du gaz du fait d'un hiver rigoureux (température particulièrement froide en février), d'une production d'énergie renouvelable relativement faible (notamment éoliennes) et des stocks de gaz plus faibles que l'an passé à la même période.

Influence du taux de change euro-dollar

L'euro a repris un peu de terrain face au dollar avec un taux de change qui s'établit autour de 1,05 \$ pour 1 € mi-février. L'euro reste relativement faible du fait du différentiel de croissance transatlantique, mais surtout du fait des tensions commerciales et politiques alimentées par l'administration Trump nouvellement élue.

La part des trésoriers qui estiment que la trésorerie de leur entreprise est influencée par ce taux de change est stable en février, à 32%. Le solde d'opinion sur l'influence du taux de change, quant à lui, se détériore sensiblement en contrecoup à la hausse du mois passé.

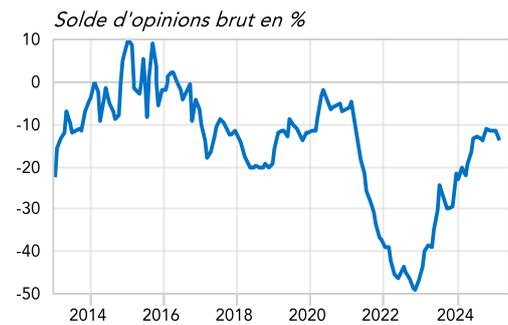
Proportion de trésoriers concernés



Source : AFTE/ Rexecode

Question : Compte-tenu du domaine d'activité de votre entreprise, considérez-vous que le prix des matières premières/le taux de change EUR/USD a une influence significative sur votre trésorerie?

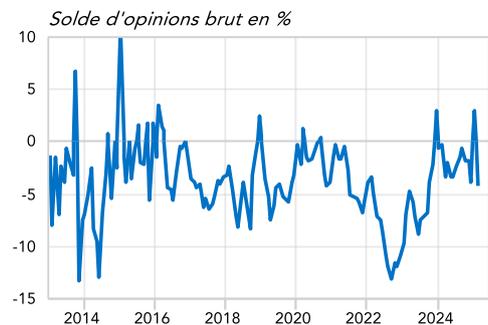
Influence des matières premières



Source : AFTE/ Rexecode

Question : Jugez-vous que le niveau actuel du prix des matières premières (y compris pétrole) influence ou influencera la trésorerie de votre entreprise avec un impact positif ou négatif ?

Influence du taux de change



Source : AFTE/ Rexecode

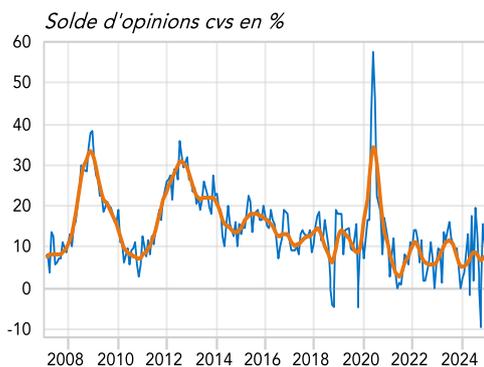
Question : Jugez-vous que le niveau actuel de l'EUR/USD influence ou influencera la trésorerie de votre entreprise avec un impact positif ou négatif?

III - DÉLAIS DE PAIEMENT

Évolution des délais de paiement des clients

Les délais de paiement des clients sont stables en février et évoluent proches de la moyenne des dernières années. Le caractère très erratique du solde d'opinion sur l'année 2024, laisse apparaître une tendance à la stabilisation en moyenne sur les derniers mois.

Délais de paiement clients



Source : AFTE/ Rexecode

Question : Les délais de paiement de vos clients ont-ils tendance à se réduire, être stables ou s'allonger ?

| Solde d'opinions, en %, cvs | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | Janv. 25 (révisé) | Fév. 25 (provisoire) |
|---|----------|---------|---------|---------|----------------------|-------------------------|
| Évolution des délais de paiement clients* | 3.1 | -9.6 | 15.7 | 10.7 | 7.8 | 7.3 |

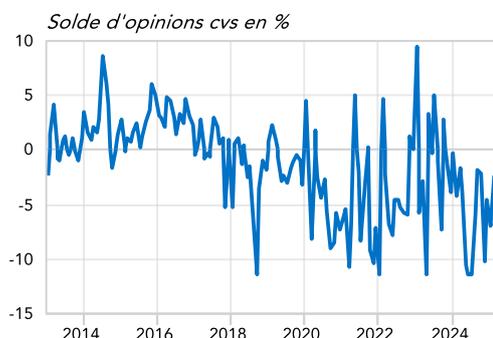
* Écart entre le pourcentage de réponses « tendance à s'allonger » et le pourcentage de réponses « tendance à se réduire ».

Délais de paiement fournisseurs

Le solde des opinions sur le délai avec lequel les grandes entreprises règlent leurs fournisseurs s'améliore légèrement en février (+5 points). Malgré la volatilité du solde, une tendance à la stabilité prédomine sans orientation claire.

Au total, le « solde commercial », soit l'écart entre le délai de paiement des clients et celui du règlement des fournisseurs, s'améliore légèrement sur les derniers mois.

Délais de paiement fournisseurs



Source : AFTE/ Rexecode

Question : Les délais de paiement vis-à-vis de vos fournisseurs ont-ils tendance à se réduire, être stables ou s'allonger ?

| Solde d'opinions, en %, cvs | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | Janv. 25 (révisé) | Fév. 25 (provisoire) |
|--|----------|---------|---------|---------|----------------------|-------------------------|
| Évolution des délais de paiement fournisseurs* | -1.9 | -2.2 | -10.3 | -4.5 | -6.9 | -2.4 |

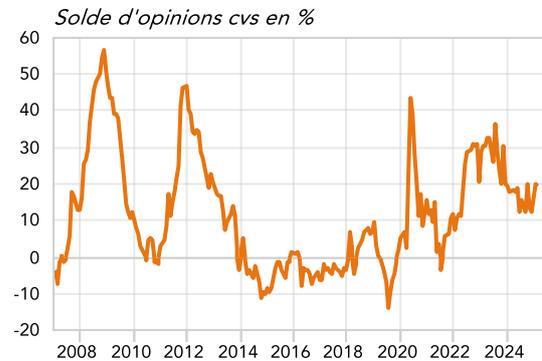
* Écart entre le pourcentage de réponses « tendance à s'allonger » et le pourcentage de réponses « tendance à se réduire ».

IV - MARGES BANCAIRES

Marges des crédits bancaires

Le solde d'opinions sur l'appréciation des marges de crédit bancaire se stabilise en février, à 19,3. Les marges de crédit bancaire ne s'améliorent plus depuis fin 2023, malgré la baisse des taux directeurs en zone euro. Cela témoigne du fait que la transmission de la politique monétaire n'est que partielle et que les taux d'intérêt pratiqués sur les nouveaux crédits aux entreprises resteront relativement élevés malgré la baisse des taux courts. Dit autrement, nous devrions assister à la reformation d'une prime de terme sur les crédits aux entreprises.

Evolution des marges de crédit



Source : AFTE/ Rexecode

Question : La marge payée sur vos crédits bancaires a-t-elle tendance à augmenter, rester stable ou diminuer ?

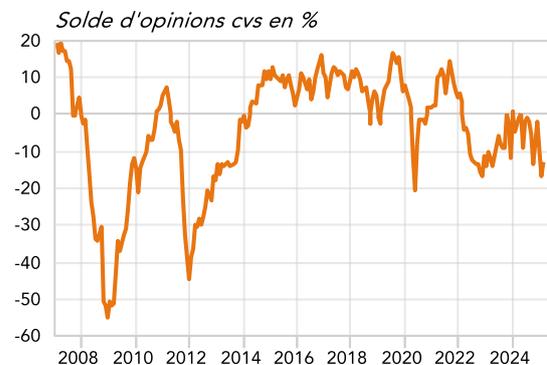
| Solde d'opinions, en %, cvs | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | Janv. 25 (révisé) | Fév. 25 (provisoire) |
|--|----------|---------|---------|---------|-------------------|----------------------|
| Evolution des marges de crédit* | 12.4 | 19.8 | 13.2 | 12.1 | 19.8 | 19.3 |

* Ecart entre le pourcentage de réponses « tendance à augmenter » et le pourcentage de réponses « tendance à baisser ».

Recherche de financements

Le jugement des trésoriers de grandes entreprises et ETI sur la recherche de financements évolue peu en février et témoigne du fait que l'accès au financement reste restrictif. Cela confirme le point évoqué sur les marges de crédit, l'assouplissement monétaire en cours n'a qu'un impact positif limité sur les entreprises avec des conditions de financement qui s'améliorent peu.

Recherche de financements



Source : AFTE/ Rexecode

Question : Vos recherches de financements sont-elles faciles, normales ou difficiles ?

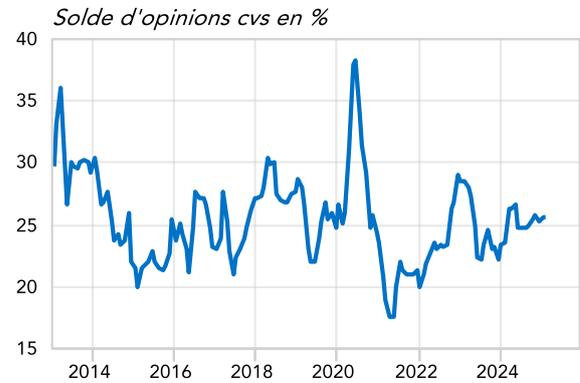
| Solde d'opinions, en %, cvs | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | Janv. 25 (révisé) | Fév. 25 (provisoire) |
|----------------------------------|----------|---------|---------|---------|-------------------|----------------------|
| Recherche de financement* | -5.5 | -13.2 | -7.9 | -1.8 | -16.7 | -12.9 |

* Ecart entre le pourcentage de réponses « faciles » et le pourcentage de réponses « difficiles ».

V – LIGNES DE CRÉDIT DE PRECAUTION

La proportion de trésoriers qui envisagent de mettre en place de nouvelles lignes de crédit de précaution est stable en février. 25,6 % des trésoriers envisagent d'ouvrir de telles lignes ce mois-ci. Cette proportion est très proche de sa moyenne de long terme.

Nouvelles lignes de crédits de précaution



Source : AFTE/ Rexecode

Question : Avez-vous l'intention de mettre en place de nouvelles lignes de crédit de précaution (bancaire, syndiqué, emprunt obligataire...) ?

| <i>Proportion de oui, en %, brut</i> | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | Janv. 25 (révisé) | Fév. 25 (provisoire) |
|---|----------|---------|---------|---------|----------------------|-------------------------|
| Lignes de crédits de précaution* | 24.9 | 25.5 | 25.8 | 25.3 | 25.7 | 25.6 |

* Proportion de trésoriers déclarant souhaiter mettre en place de nouvelles lignes de crédits de précaution.

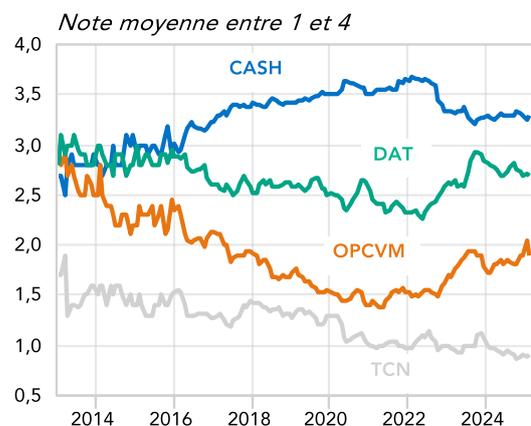
VI – SUPPORTS DE PLACEMENT DE LA TRÉSORERIE

En février, les jugements sur les supports de placement des liquidités excédentaires sont assez stables. Les OPCVM retrouvent de l'attractivité, mais les taux élevés incitent à conserver une importante poche de dépôt à terme.

En absolu, le cash continue d'être la poche de placement privilégiée, même s'il a sensiblement baissé par rapport à son pic de 2022.

*La note moyenne peut varier entre 1 et 4

Note des différents supports de placements



Source : AFTE/ Rexecode

Question : Classez dans l'ordre d'importance les supports de placements utilisés pour votre entreprise

Février 2025 : ce document présente l'analyse détaillée des résultats de la dernière enquête de trésorerie auprès des grandes entreprises et des ETI. Celle-ci s'est déroulée entre le 5 et le 12 février 2025. L'enquête portait sur l'appréciation des trésoreries à la fin du mois de janvier. Un peu plus de 510 trésoriers ont été interrogés, 79 d'entre eux nous ont transmis leurs réponses.

Prochaine sortie : Lancement de l'enquête le mercredi 5 mars 2025
Parution le lundi 17 mars 2025 à 10 h. 30

Retrouvez l'enquête Trésorerie en ligne :



sur le site de l'AFTE

https://www.afte.com/publications?field_tags_publication_target_id%5b62%5d=62



sur le site de Rexecode (séries mensuelles au format Excel et méthodologie)

<https://www.rexecode.fr/conjoncture-previsions/enquetes-de-conjoncture/enquete-tresorerie-grandes-entreprises-et-eti>

Contacts :

AFTE

Pascal BAUDIER - Délégué Général

Tél. 01 42 81 44 55 - pascal.baudier@afte.com

Rexecode

Denis FERRAND - Directeur Général

Tél. 01 53 89 20 89 - dferrand@rexecode.fr