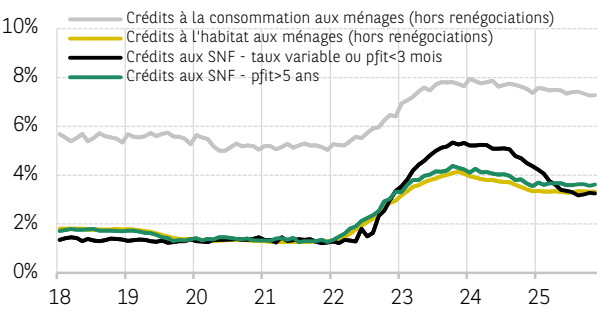


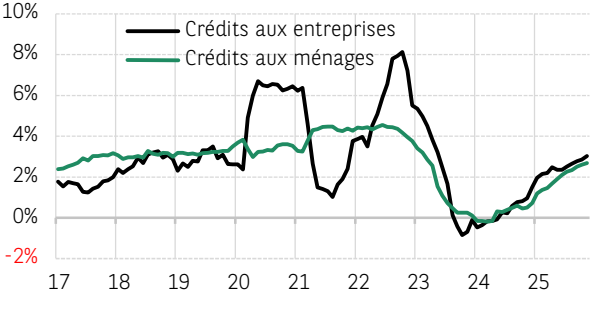
Zone euro / crédit : Stabilisation globale des taux et de la croissance des crédits

Taux des nouveaux crédits bancaires en zone euro



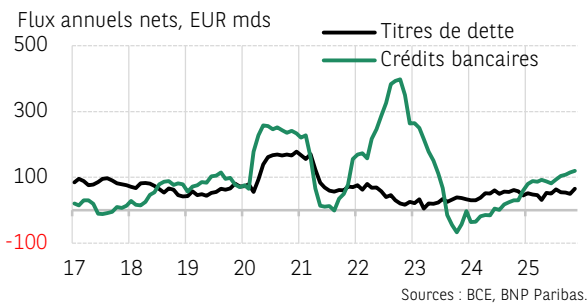
Taux des emprunts bancaires : relative stabilité depuis septembre. Les taux des nouveaux crédits à l'investissement (pft>5 ans) aux sociétés non financières de la zone euro ont très légèrement augmenté en novembre 2025 (+5 pb m/m à 3,62%). Ils restent néanmoins voisins de leur niveau de septembre (3,63%). Les taux des nouveaux crédits de trésorerie (taux variable et pft<3 mois) aux entreprises ont, à l'inverse, reculé modestement en novembre (-3 pb m/m à 3,25%). Mais ils sont également plutôt stables depuis septembre 2025 (3,22%). Cette stabilité entre septembre et novembre 2025 concerne également les taux des nouveaux crédits à l'habitat (3,33%). Les taux des nouveaux crédits à la consommation se sont un peu repliés mais partent d'un niveau bien plus élevé (7,28% en novembre, -6 pb depuis septembre).

Taux de croissance de l'encours des crédits en zone euro



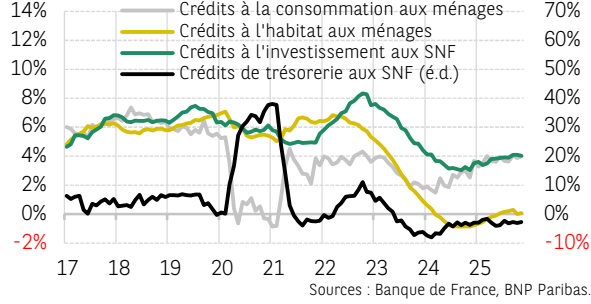
Les encours des crédits aux entreprises et aux ménages accélèrent – mais modestement. La croissance sur un an de l'encours des crédits bancaires aux entreprises de la zone euro a augmenté en novembre 2025 à 3,0% (+18 pb m/m). Cette augmentation tient principalement au dynamisme des crédits de maturité inférieure à cinq ans. L'encours des crédits à l'habitat aux ménages a aussi accéléré modestement en novembre (2,7%, +8 pb m/m). La croissance des crédits à la consommation a légèrement augmenté d'un mois sur l'autre. Ces derniers conservent une vitalité bien supérieure à leur moyenne de long terme (5,3% contre 3,8%).

Flux de financements aux entreprises de la zone euro



Les flux de financements bancaires aux entreprises de la zone euro augmentent plus rapidement que les flux de financements de marché. La baisse du coût des crédits bancaires a intensifié la demande de financements intermédiés alors que le coût des financements de marché est resté plutôt stable en 2025. Ainsi, les flux de crédits bancaires aux entreprises de la zone euro, nets des remboursements et cumulés sur un an, ont presque quadruplé entre novembre 2024 et novembre 2025. Ils sont passés de EUR 30,1 mds à EUR 119,3 mds. Dans le même temps, les émissions nettes de titres de dette ont aussi progressé, mais dans une ampleur moindre (de EUR 57,2 mds à EUR 65,6 mds). Elles renouent avec les niveaux moyens observés depuis 2017. À la faveur de la stabilisation anticipée des taux d'intérêt de marché au cours des prochains mois, les coûts des financements bancaires et des financements de marché (dette) devraient, en moyenne, demeurer relativement proches.

Taux de croissance de l'encours des crédits en France



Les encours des crédits poursuivent globalement leur redressement en France. La croissance de l'encours des crédits à l'investissement aux entreprises en France est restée plutôt stable en novembre 2025 (+4,0% sur un an, -7 pb m/m). Elle reste toutefois sensiblement inférieure à sa moyenne de long terme (-5%). L'encours des crédits de trésorerie a continué à se replier (-2,6% sur un an), toujours sous l'effet du remboursement des PGE. L'encours des crédits à l'habitat aux ménages stagne depuis juin 2025 (0,1% en novembre). La production nouvelle de crédits à l'habitat se stabilise sous l'effet de la faible progression de la capacité d'achat immobilière des ménages. Cette dernière ne nous semble pas devoir se redresser au cours des prochains mois au regard de l'évolution prévisible de ses déterminants. L'encours des crédits à l'habitat continuerait de croître à un rythme contenu. La croissance de l'encours des crédits à la consommation reste étonnamment dynamique sur un an (+4,0% en novembre, un niveau quasi-stable depuis septembre 2025). La consommation resterait assez dynamique à la faveur de gains de pouvoir d'achat et d'un repli des craintes liées au chômage.

Thomas Humblot (achevé de rédiger le 21 janvier 2026)

