

PANORAMA DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES

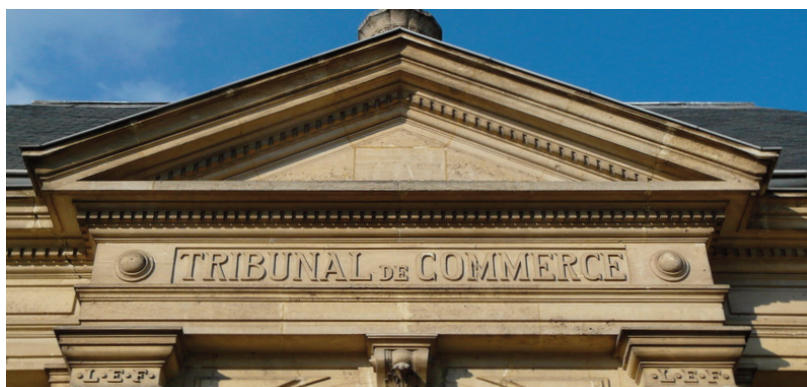
Les publications économiques de Coface

Printemps 2012

Sommaire

- **Baromètre des défaillances d'entreprises en France (Printemps 2012)** 2
Par Jennifer Forest

- **Quel est l'impact de la conjoncture macroéconomique sur les défaillances ?** 4
Par Alan Lemangnen



Cette nouvelle publication de Coface propose un baromètre des défaillances en France suivi d'un éclairage sur les entreprises et leur environnement.

Le baromètre arrêté à fin avril 2012 affiche une augmentation préoccupante du coût des défaillances (+12%). En effet, les entreprises de plus grande taille font désormais faillite. Une analyse par secteurs répertorie ceux qui sont risqués (construction, services, distribution, automobile/transport), ceux dont la situation se détériore (textile et agroalimentaire) et ceux qui sont relativement épargnés (métaux, électronique et informatique - télécom).

Ce baromètre est suivi d'une analyse statistique, sur une longue période, de la corrélation entre défaillances d'entreprises et variations du cycle économique. Cette analyse montre notamment que les défaillances sont, en France, très sensibles à l'évolution de la consommation des ménages : un ralentissement de 1% de la consommation des ménages est associé avec une augmentation de 0,6% des défaillances. Face à une demande interne en panne, mais aussi au durcissement du crédit bancaire, alors que les entreprises sont plus vulnérables qu'en 2008, l'ensemble de l'année sera sans doute marqué par une hausse du nombre des défaillances (+4% selon nos prévisions).

Les défaillances touchent désormais les grandes entreprises.

*Leurs coûts augmentent.
2012 : une année difficile.*

RESERVE

Le présent document reflète l'opinion du département études économiques et risques pays de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document.

Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs.

Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et opinions contenues dans le présent document.

Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface.

Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

Photo : © atmospheric - Fotolia.com

Baromètre des défaillances (Printemps 2012)

Par Jennifer Forest, département risque pays et études économiques, Coface

Hausse de 12% du coût des défaillances : les grandes entreprises sont désormais touchées

La légère réduction du nombre de défaillance sur les quatre premiers mois de 2012 par rapport à la même période de 2011 cache une évolution préoccupante : le coût des défaillances augmente très nettement (+12%). Les entreprises de grande taille sont en effet désormais plus nombreuses à faire faillite. Le ralentissement de l'activité constitue probablement la cause majeure de cette évolution inquiétante.

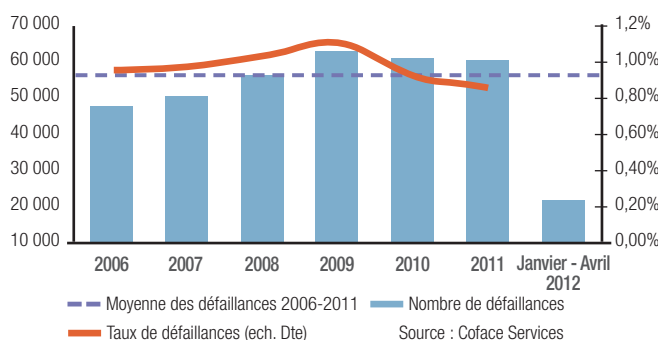
	Janvier - avril 2012	Mai 2011 à avril 2012		
	Nombre	Nombre	Coût (Mds €)	Impact sur l'emploi
Défaillances	21 236	59 517	4,25	188 671
Évolution	-1,75 %	-1,20 %	12,43 %	4,55 %

Source : Coface Services

Nous recensons une baisse du nombre de défaillances (-1,75%) sur les quatre premiers mois de l'année (voir graphique 1). Cette tendance baissière se confirme sur l'ensemble de l'année, entre mai 2011 et avril 2012, avec une baisse de 1,2% par rapport à la même période de l'année précédente. De même, le taux de défaillance baisse, dans un contexte d'augmentation des créations d'entreprises. Toutefois, ces évolutions favorables concernent principalement les entreprises individuelles.

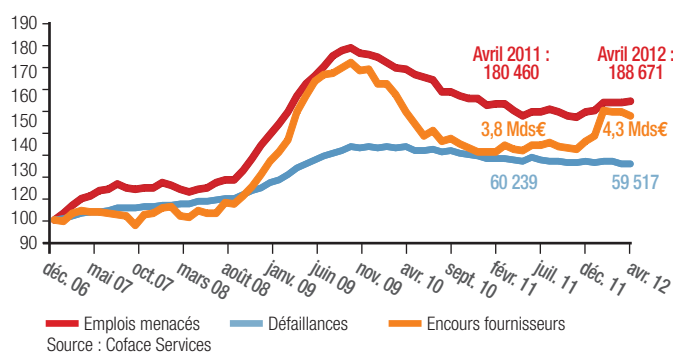
Les sociétés, quant à elles, affichent un nombre de défaillances en augmentation de 0,4%. Par ailleurs, le volume de défaillances reste toujours à un niveau très élevé, au-dessus de la valeur moyenne constatée entre 2006 et 2011.

Graphique 1 : Évolution du nombre de défaillances et taux associé



Cette réduction modeste cache des évolutions préoccupantes (voir graphique 2). Le coût des défaillances augmente significativement (+12,4% d'encours fournisseurs). La défaillance de «Petroplus» totalise à elle seule 8% des encours fournisseurs. Rapporté au PIB, le coût des défaillances représente 0,21% contre 0,16% en 2007. Par ailleurs, le nombre d'emplois détruits par ces défaillances progressent de 4,5%. On peut noter le cas de «Sernam Services» (spécialisé dans le fret) qui comptait 1 608 salariés, ou encore «Recyclean» (nettoyage industriel) avec 1 178 salariés.

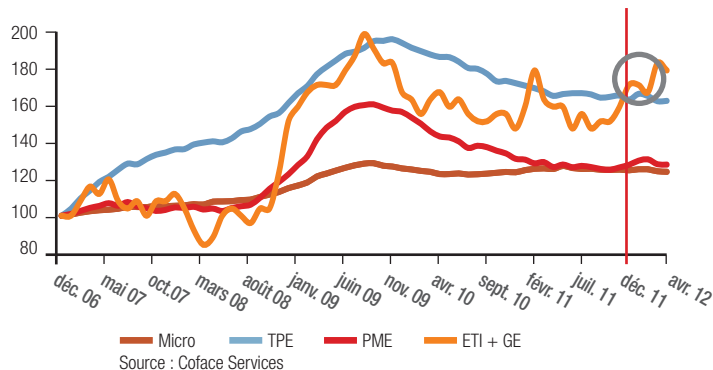
Graphique 2 : Évolution des défaillances et de leurs coûts (base100 : décembre 2006)



Traditionnellement, l'entreprise-type touchée par une défaillance est une entreprise de moins de 10 ans ou une entreprise d'un salarié ou moins ou encore une micro-entreprise (voir graphique 3). Les PME restent bien la catégorie d'entreprises la plus affectée (99% du total des défaillances). Néanmoins, le nombre de PME défaillantes diminue (-1,2%) et cette baisse concerne principalement les micro-entreprises (-1,2%) et les TPE (-1,6%).

A contrario, les plus grandes PME (effectif supérieur à 20 salariés) deviennent plus fragiles, avec une augmentation de 1% des défaillances. Cette fragilisation des plus grandes PME rejoint celle des ETI et des grandes entreprises. Le nombre de défaillances sur ce segment d'entreprises a augmenté de 12% au premier trimestre 2012. «Surcouf», «Caddie» qui avait 55 ans d'existence, «Ruia Sealynx» spécialisé dans la fabrication d'articles en caoutchouc pour l'automobile ou encore «Claf», une société intervenant dans le domaine des formations professionnelles, ont fait faillite au cours des quatre premiers mois de l'année.

Graphique 3 : Évolution des défaillances selon leur profil (base100 : décembre 2006)



Analyse par secteurs

L'analyse par secteur montre une vision contrastée des défaillances en France, avec une hausse marquée pour les secteurs de l'automobile et transport, du textile et de l'agroalimentaire et une diminution significative pour les secteurs des métaux, de l'électronique et informatique - télécom. Les secteurs de la construction et des services restent les secteurs les plus touchés (2/3 des défaillances pour ces deux seules branches).

Secteurs d'activité	Poids***	Evolution**	Nombre**	Taux de défaillance
Construction	33%	-3,0%	19 408	0,7%
Services aux particuliers	17%	0,4%	9 905	1,4%
Autres services*	15%	-2,6%	9 020	0,4%
Distribution	9%	-1,3%	5 492	1,6%
Automobiles et Transport	6%	6,7%	3 864	2,0%
agroalimentaire	7%	3,0%	4 231	0,5%
Textile	4%	4,3%	2 280	1,3%
Electronique et Informatique - Telecom	3%	-5,7%	1 738	1,4%
Papier - bois	3%	-1,2%	1 878	0,5%
Métaux	2%	-14,8%	1 077	1,5%
Chimie	1%	1,0%	624	1,1%
Total	100%	-1,20%	59 517	0,75%

Source : Coface Services

* Services dédiés aux entreprises et collectivités locales

** Sur 12 mois glissants, de mai 2011 à avril 2012

*** Nombre de défaillances du secteur / nombre total de défaillances

Les secteurs risqués

- **La construction** reste le secteur le plus touché, avec près de 20 000 faillites de mai 2011 à avril 2012, soit plus de 1600 défaillances en moyenne par mois. Les arbitres de Coface ne sont pas optimistes pour le second semestre 2012. Malgré la baisse observée de 3% en 2011, les difficultés sont en effet nombreuses : les carnets de commande ne sont pas remplis, le nombre d'impayés reste important même s'ils concernent des petits montants.
- **Les services** représentent également une part importante des défaillances. Toutefois, les services aux particuliers (+0,4%) et les services aux entreprises et collectivités locales (-2,6%) affichent des évolutions différentes. Le taux de défaillance des entreprises de services aux particuliers est deux fois plus élevé que celui observé en moyenne en France, ce qui en fait un des secteurs les plus risqués.
- **La distribution** affiche toujours un taux de défaillance très élevé (1,6%), alors que les entreprises les plus fragiles du secteur avaient fait faillite en 2009-2010. Actuellement, les faillites concernent principalement les petits détaillants, et notamment les librairies et la presse. Sur l'ensemble du secteur, la sinistralité Coface reste stable mais se maintient à un niveau élevé.
- **Le secteur de l'automobile et transport** est confronté à un environnement économique peu porteur. Son taux de défaillance est le plus élevé (2%) et sa progression la plus significative (+6,7%). Les entreprises du transport routier sont les plus touchées en raison du ralentissement de l'activité en France et des cours élevés du pétrole.

Les secteurs dont les risques se détériorent

- **Le secteur du textile** connaît une hausse importante des défaillances (+4,3%). L'expérience Coface confirme que ce secteur est particulièrement sinistrogène. L'habillement concentre à lui seul 50% des sinistres du textile. Les chaînes de magasins sont en perte de vitesse. Cette tendance est plus marquée pour les indépendants.

- **L'agroalimentaire** connaît également une hausse importante des défaillances (+3% en un an). Elles sont essentiellement concentrées sur les petites entreprises, en particulier dans le secteur des fruits et légumes, très concurrencé par les pays de l'Europe du Sud et d'Afrique du Nord.

Les secteurs relativement épargnés

- La baisse la plus importante concerne le **secteur des métaux** (-14,8%). Cette évolution favorable est confirmée par une faible sinistralité enregistrée par Coface dans ce secteur. Deux tendances se distinguent toutefois. Dans le secteur de la mécanique, les sinistres sont concentrés sur les petites entreprises, alors que dans le secteur des métaux, la sinistralité affecte de plus en plus les grandes entreprises. La crise de 2008-2009 a entraîné une concentration du secteur des métaux, suite à la faillite des entreprises les plus fragiles. Désormais, ce sont les acteurs majeurs qui sont touchés avec un impact préoccupant en termes de coût et d'emploi.
- **L'électronique et informatique-télécom**, qui ne représente que 3% des défaillances, affiche une forte baisse (-5,7%). L'expérience Coface indique une faible sinistralité du secteur. Toutefois, les impayés observés sont conséquents, car ils concernent des grandes entreprises. La filière photovoltaïque, en particulier, pâtit d'une concurrence chinoise accrue et d'une baisse des subventions dans le contexte des efforts d'ajustement budgétaire. Par ailleurs, Coface considère qu'une vigilance particulière doit être portée sur le secteur de l'éolien. En effet, les sources de financement publiques et notamment locales se raréfient.

Lexique :

- **Défaillance** : défaillance légale, c'est-à-dire redressement ou liquidation judiciaire
- **Taux de défaillance** : nombre de défaillances du secteur / nombre d'entreprises dans ce secteur
- **Entreprise individuelle** : entreprise dirigée par une seule personne (catégorie juridique Insee de 11 à 19)
- **Micro-entreprise** : entreprise de moins de 10 salariés
- **PME** : entreprise ayant entre 10 et 250 salariés
- **ETI** : entreprise de taille intermédiaire, ayant entre 250 et 4 999 salariés
- **Coût** : cumul de l'encours fournisseurs de chaque entreprise défaillante
- **Sinistralité** : déclaration d'impayés liés à l'activité d'assurance-crédit

Quel est l'impact de la conjoncture macroéconomique sur les défaillances ?

Par Alan Lemangnen, département risque pays et études économiques, Coface

La croissance française, en phase de décélération au premier trimestre 2012 (nulle par rapport au trimestre précédent), devrait s'établir à 0,3% sur l'ensemble de l'année. Face au ralentissement attendu de l'activité, les entreprises françaises apparaissent vulnérables. Avec une rentabilité en baisse et une dépendance croissante au crédit, elles sont en effet moins bien armées qu'elles ne l'étaient à la veille de la faillite de Lehman Brothers. Comment évolueront, dès lors, les défaillances d'entreprises fin 2012 ?

Cet article propose une analyse statistique, sur une longue période, de la corrélation entre défaillances d'entreprises et variations du cycle économique. Cette analyse montre notamment que les défaillances sont, en France, très sensibles à l'évolution de la consommation des ménages : un ralentissement de 1% de la consommation des ménages est associé avec une augmentation de 0,6% des défaillances. Face à une demande interne en panne, mais aussi au durcissement du crédit bancaire, alors que les entreprises sont plus vulnérables qu'en 2008, l'ensemble de l'année sera sans doute marqué par une hausse du nombre des défaillances (+4% selon nos prévisions).

Demande interne en panne et durcissement du crédit bancaire : la croissance sera faible en 2012

Après avoir enregistré en 2011 sa meilleure performance depuis 2007 (+1,7% de croissance), l'économie française ralentira sensiblement en 2012 : Coface prévoit une croissance faible, de l'ordre de 0,3%. La décélération est d'ores et déjà observable, l'économie ayant enregistré une croissance nulle au premier trimestre 2012. La faiblesse de la demande interne est le principal facteur du ralentissement. La consommation privée est en effet restée peu dynamique sur les trois premiers mois de l'année (+0,2% contre +0,4%, et +0,1% aux deux derniers trimestres 2011), sous l'effet conjugué de la stagnation du pouvoir d'achat des ménages et d'une nouvelle dégradation du marché du travail. Ainsi, le nombre de demandeurs d'emplois atteint-il 4,3 millions en mars 2012 (+6,4% en glissement annuel), son plus haut niveau depuis 1999. Dans le même temps, les dépenses d'investissement se sont repliées (-0,8% contre +1,3% au trimestre précédent), avec une baisse marquée de l'investissement des sociétés non financières (-1,4% après +1,3%). Au total, la contribution de la demande interne (hors stocks) à la croissance du PIB est ramenée à +0,1 point (+0,3 aux troisième et quatrième trimestres 2011). Le moteur traditionnel de la croissance française est donc en panne.

Rappelons que la demande interne a en moyenne contribué pour 1,8 point à la croissance du PIB entre 1997 et 2010.

Par ailleurs, le crédit bancaire a marqué le pas au premier trimestre, notamment celui destiné aux entreprises. La croissance de l'encours total de crédit aux sociétés non financières (SNF) a été presque nulle (+0,2% par rapport au dernier trimestre 2011), tandis que la part disponible des crédits confirmés a poursuivi son recul (-3,7% sur un an)⁽¹⁾.

Si cette tendance relève essentiellement d'une baisse de la demande, l'offre de crédit est aussi restée tendue sur les trois premiers mois de l'année 2012. C'est ce que révèle la dernière enquête de la Banque de France sur l'évolution des conditions de l'offre de crédits. Celles-ci se sont certes assouplies sous l'effet des deux LTRO⁽²⁾ à trois ans de la Banque centrale européenne en décembre et février, mais restent toutefois beaucoup plus resserrées qu'elles ne l'étaient en 2010.

Ces conditions de l'offre de crédit pourraient en outre davantage se durcir cette année, compte tenu d'un regain probable de tensions sur les marchés de dette souveraine, qui pèsent par ricochet sur le système bancaire.

Cette nette décélération de l'activité affecte sensiblement les entreprises. La production de biens manufacturés s'est contractée de 0,8% au premier trimestre, tandis que le taux d'utilisation des facteurs de production a de nouveau fléchi en mars et les carnets de commandes enregistrés n'ont pas évolué en avril. Dans ce contexte de stagnation de l'activité, l'expérience de paiement de Coface sur les entreprises françaises s'est à nouveau dégradée au premier trimestre. Dès lors, alors que la conjoncture s'annonce difficile, qu'attendre en matière de défaillances d'entreprises ?

Les défaillances d'entreprises sont très sensibles aux variations du cycle économique

La crise de 2008-2009 a rappelé la dépendance des entreprises, toutes catégories confondues, au cycle économique. Les micro-entreprises ont particulièrement été affectées, mais les entreprises financièrement plus solides ont aussi largement été touchées. Ainsi les ouvertures de procédure judiciaire concernant les plus grandes entreprises (ayant leur bilan répertorié dans les bases FIBEN⁽³⁾) ont-elles connu une accélération plus rapide que celles de l'ensemble des entreprises (65% en 2009 contre 19% pour l'ensemble des défaillances)⁽⁴⁾. Plusieurs études de Natixis ont également montré le lien entre défaillances d'entreprises et cycle économique, leurs résultats dévoilant une forte corrélation entre le taux de défaut sur les titres d'entreprises à haut rendement et l'évolution du PIB pour la zone euro et les Etats-Unis⁽⁵⁾. Pour la France, cette dépendance des défaillances aux variations du cycle est également observable (*graphique 1, page 5*). Ceci est confirmée par notre analyse statistique portant sur la période 1994-2011.

(1) Source Banque de France

(2) Longer Term Refinancing Operation

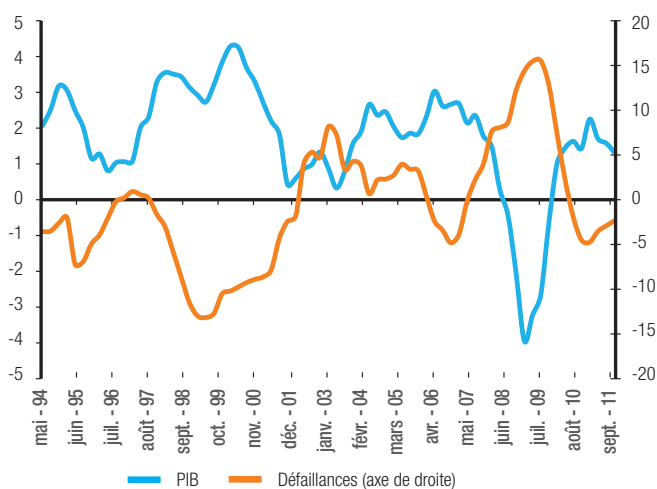
(3) Entreprises dont le chiffre d'affaire est supérieur à 750 000 euros

(4) Observatoire des entreprises (2009), «L'impact économique des défaillances d'entreprises en 2008 et 2009», Bulletin de la Banque de France N°178, Quatrième trimestre 2009

(5) Partick Artus (2008), «Taux de défaut des entreprises : on doit attendre un bien plus faible niveau dans ce cycle ?», Flash Economie N°389, 11 septembre 2008, Natixis

Graphique 1 :

Défaillances et croissance du PIB : l'impact du cycle économique (% a/a)



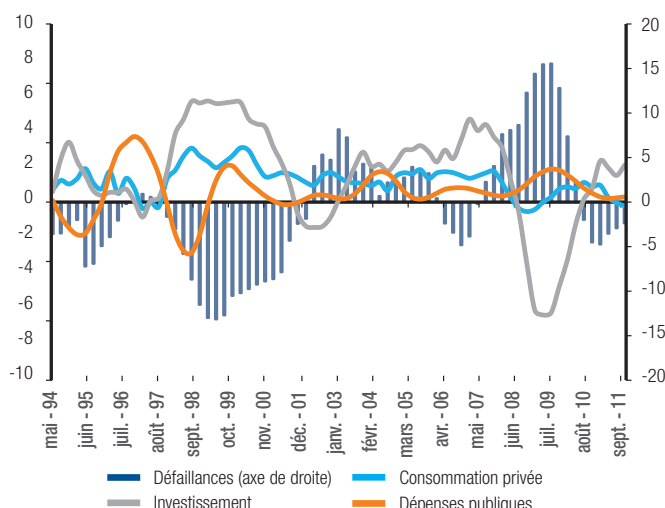
Avant de présenter les principaux résultats de cette analyse statistique, quelques éléments de contexte qui illustrent ce lien entre conjoncture et défaillance.

Les défaillances d'entreprises apparaissent fortement liées à l'évolution de la demande interne. Seulement 3% des entreprises françaises exportent. Très orientées vers le marché domestique, elles sont donc vulnérables au ralentissement de la consommation des ménages et de l'investissement.

Cette tendance a été observée dans le passé : tout ralentissement ou contraction des composantes de la demande interne depuis 1994 a été accompagné d'une progression coïncidente des défaillances (graphique 2).

Graphique 2 :

Défaillances et demande interne : l'impact de l'exposition au marché domestique (% a/a)

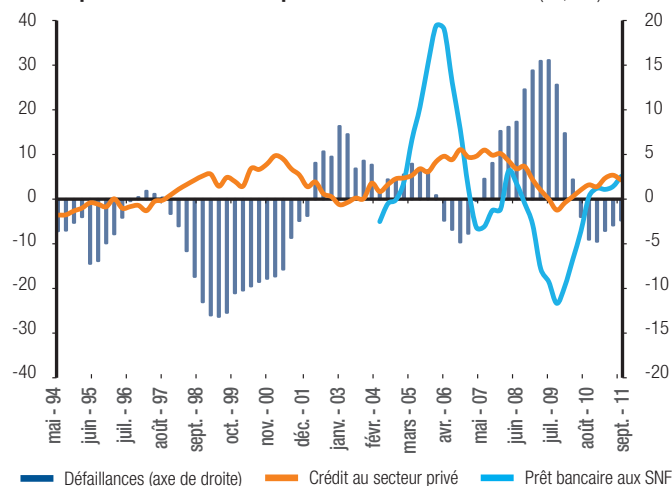


La sensibilité des défaillances aux variations du cycle économique tient à la dépendance des entreprises françaises au crédit bancaire. Ce dernier représente en effet 70% du financement externe des SNF, qui empruntent peu auprès des marchés. Cette tendance rend les entreprises particulièrement vulnérables aux chocs financiers. Suite à la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008, l'encours total de crédit aux entreprises s'était contracté de 13% en moyenne par trimestre jusqu'en août 2010. Sur la même période, les défaillances bondissaient de 12% en rythme trimestriel. Cette dépendance

entre évolution des défaillances et courbe du crédit s'observe sur le plus long terme : depuis 1994, le ralentissement ou la contraction du crédit s'accompagne d'une progression parallèle des défaillances (graphique 3). Cette sensibilité des défaillances d'entreprises aux variations du cycle économique est vérifiée par l'analyse économétrique (voir encadré page 6).

Graphique 3 :

Défaillances et crédit bancaire : l'impact de la dépendance des entreprises au crédit bancaire (% a/a)



L'estimation de l'ensemble des facteurs potentiellement déterminants des défaillances (PIB, composantes de la demande agrégée et crédit) sur les périodes 1994-2008 et 1994-2011 fait en effet apparaître des effets significatifs :

- du PIB et du crédit bancaire (tableau 4) ;
- de la consommation des ménages et du crédit bancaire (tableau 5).

L'estimation révèle notamment qu'un ralentissement de 1% de la consommation des ménages est associé avec une augmentation de 0,6% des défaillances, toute chose égale par ailleurs.

Tableau 4 : Identification des variables explicatives des défaillances

Variables	1994-2008	1994-2011
PIB	- 279,10 ***	- 271,40 **
Crédit bancaire	- 252,40 ***	- 224,90 ***
Constante	12 219,22 ***	12 884 ***
Observations	60	72
R2 ajusté	0,5	0,4

** p < 0,05, *** p < 0,001

Tableau 5 : Identification des variables explicatives des défaillances

Variables	1994-2008	1994-2011
Consommation	- 363,16 **	- 563,12 ***
Crédit bancaire	- 219,36***	- 200,23 ***
Constante	12 882,12***	13 354,91 ***
Observations	60	72
R2 ajusté	0,6	0,6

** p < 0,05, *** p < 0,001

Le ralentissement de la croissance, et particulièrement celui de la consommation des ménages et du crédit bancaire, a donc un effet significatif sur l'augmentation des défaillances d'entreprises. De manière générale, l'analyse économétrique révèle avant tout un degré de dépendance statistique entre différentes variables. Cette relation statistique ne pourrait être assimilée à une relation de causalité. Toutefois, elle n'écarte pas la possibilité d'adopter, toute prudence gardée, une approche prospective. Dès lors, si les prévisions de Coface pour la consommation des ménages (+0,2%) et le crédit bancaire (+2%) pour 2012 sont intégrées dans le modèle, il ressort une progression des défaillances d'entreprises sur l'ensemble de l'année (+2% par rapport à 2011). Cette prévision est toutefois sujette à caution, la situation financière des entreprises n'étant pas captée par le modèle.

En effet, face au ralentissement attendu de l'activité, les entreprises françaises sont aujourd'hui moins bien armées qu'elles ne l'étaient à l'automne 2008 à la veille de la faillite de Lehman Brothers.

Défaillances et cycle macro économique : spécification du modèle

Le modèle vise à estimer le degré de dépendance entre d'une part le nombre de défaillances d'entreprises et, d'autre part, l'évolution du PIB / des composantes de la demande agrégée et du crédit au secteur privé :

$$DEF_t = f(PIB_t, CR_t)$$

$$DEF_t = f(CR_t, C_t, I_t, G_t, X_t)$$

Avec DEF le nombre de défaillances d'entreprises et PIB, CR, C, I, X et G les variations relatives du PIB, du crédit bancaire au secteur privé, de la consommation privée, de l'investissement, des exportations⁽⁶⁾ et des dépenses publiques, en glissement annuel sur une base trimestrielle. Les données sur les défaillances (à date de jugement), définies comme l'ouverture d'une procédure judiciaire, proviennent du BODACC, les données sur le crédit bancaire de la Banque de France et les autres séries de l'INSEE. Une première estimation porte sur la période 1993-2008 afin d'estimer les dépendances sans le choc de 2008-2009. La seconde capture l'ensemble de la période 1993-2011, dont le choc de 2008-2009.

Les entreprises françaises sont plus vulnérables aujourd'hui qu'elles ne l'étaient en 2008

Les entreprises françaises n'ont pas restauré leur situation financière d'avant-crise, notamment en raison d'une trop faible profitabilité. Celle-ci tend à décroître depuis le début des années 2000 (moins de 6,5% du PIB en mars 2012 contre plus de 9%

en 2001). Le faible niveau de gamme de la production accroît l'élasticité de la demande aux prix des produits. La hausse des coûts ne peut donc être répercutée par une hausse des prix de vente, ce qui tend à compresser les marges de profits.

De taille insuffisante, les entreprises françaises demeurent globalement peu nombreuses à exporter : la France compte environ 100 000 entreprises exportatrices, contre 300 000 en Allemagne et 200 000 en Italie. Peu présentes sur les grands marchés émergents⁽⁷⁾, elles ne bénéficient pas du dynamisme de ces derniers et restent exposées à tout retournement sur le marché domestique et européen.

La compression des marges de profit affecte l'investissement productif et accroît la dépendance au crédit bancaire.

La capacité d'autofinancement des entreprises a nettement baissé depuis le début des années 2000 : proche de 90% en 1999, le taux d'autofinancement demeure inférieur à 70% en avril 2012, à peu près le plancher de 60% atteint au plus fort de la crise en 2009. Cette tendance baissière a deux principaux effets. Le premier est de ralentir l'investissement productif (+3% en glissement annuel au quatrième trimestre 2011 contre 10% en 2007⁽⁸⁾). Cela entrave toute montée en gamme de la production et entretient le cercle vicieux aboutissant à la compression des marges de profit. Le second effet, découlant du premier, est le recours important à l'endettement pour financer les dépenses d'investissement. Ainsi, l'endettement des SNF a-t-il progressé de 6,1% en glissement annuel au premier trimestre 2012, la croissance de l'endettement par le crédit restant soutenue (+4,2%)⁽⁹⁾. Au total, l'encours de dette des SNF reste stable en mars 2012, à 62% du PIB, mais le crédit bancaire représente aujourd'hui 78% du stock de dette contre 66% en 2007⁽¹⁰⁾. La dépendance croissante des entreprises françaises au crédit, notamment des PME et des ETI, fragilise leurs bilans, particulièrement au regard du durcissement des conditions d'octroi de crédit par les banques observé depuis l'hiver 2011.

L'année 2012 sera donc marquée par une hausse des défaillances d'entreprises

Au total, la décélération attendue de la consommation des ménages et du crédit bancaire, ainsi qu'une plus grande fragilité financière des entreprises, seront les principaux facteurs de l'augmentation des défaillances en 2012.

Les premiers signes de cette recrudescence sont visibles sur les quatre premiers mois de l'année. Les données de Coface montrent le léger reflux des défaillances observé en avril 2012 (-1,2% en glissement annuel) qui concerne essentiellement les micro-entreprises. En revanche, la tendance, déjà observée au dernier trimestre 2011, de l'augmentation des défaillances d'ETI et de grandes entreprises s'est confirmée sur les quatre premiers mois de l'année (+12% en glissement annuel). Dans le même temps, le recul des défaillances de PME tend à s'atténuer (-1,2% contre -1,4% en janvier). Sur l'ensemble de l'année, les défaillances devraient progresser de 4% et resteront donc à un niveau élevé. Dès lors, si le pic de défaillances de 2009 ne devrait pas être dépassé, il reste que 2012 sera une année difficile pour les entreprises françaises.

(6) Contrairement à l'équation classique de la demande agrégée $Y = C + I + G + (X - M)$, sont considérées dans le modèle les exportations totales (les exportations non déduites des importations) et non les exportations nettes. Le but de l'analyse est en effet d'estimer l'impact d'un choc sur la demande externe pour les exportations françaises, et non l'impact d'un choc sur la demande de l'économie française pour les produits étrangers.

(7) En proportion du PIB, la France exporte trois fois moins que l'Allemagne vers les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud).

(8) Patrick Artus (2012), «Au cœur de l'asymétrie entre les économies de l'Allemagne et de la France : la profitabilité des entreprises», Flash Economie N°320, 3 mai 2012, Natixis

(9) Source Banque de France

(10) Source Banque de France et Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie