



**MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA SOUVERAINETÉ  
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE**

*Liberté  
Égalité  
Fraternité*

# **Comité interministériel de restructuration industrielle 40 ans au service des entreprises**

Paris, le 28 juin 2022

Direction générale du Trésor



# Quelles perspectives pour les entreprises après la crise sanitaire et le retour de l'inflation ?

Avec :

- **Agnès Bénassy-Quéré**, chef-économiste de la direction générale du Trésor
- **Hélène Charpentier**, trésorière du CNAJMJ, administratrice judiciaire, fondatrice et associée du cabinet SOLVE
- **Fabrice Le Dean**, directeur du centre d'affaires entreprises La Défense de BNP Paribas
- **Gérard Pfauwadel**, conseiller national à la sortie de crise, ancien secrétaire général du CIRI (1984-1985)
- **Benoît Sellam**, Président du FCDE, ancien secrétaire général du CIRI (2007 – 2009)





**MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA SOUVERAINETÉ  
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE**

*Liberté  
Égalité  
Fraternité*

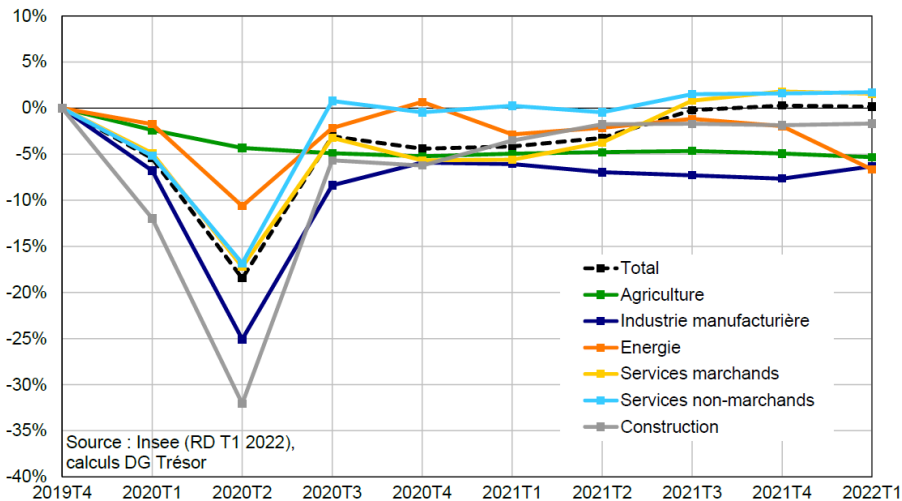
# LE CIRI A 40 ANS

**AGNÈS BÉNASSY-QUÉRÉ**

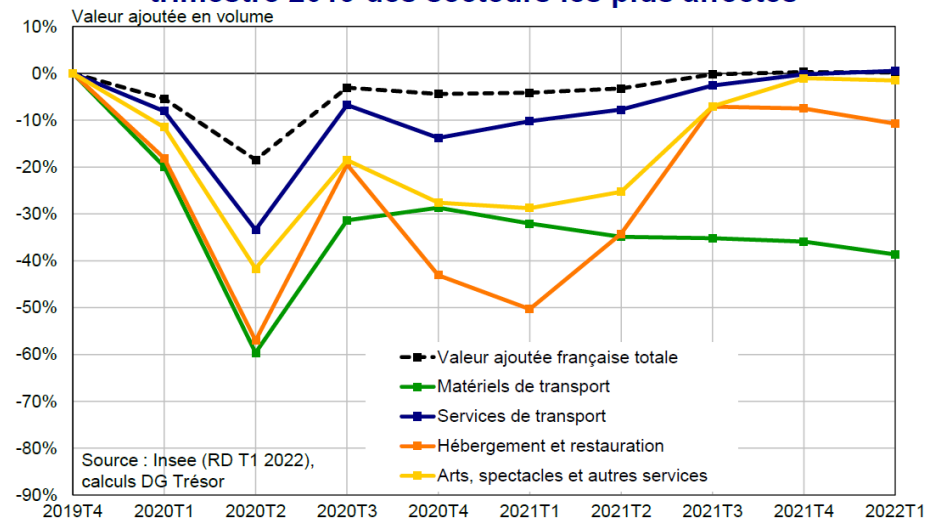
*CHEFFE ÉCONOMISTE À LA DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR*

# Un PIB légèrement supérieur au niveau pré-covid, mais des situations sectorielles contrastées

Ecart de la valeur ajoutée par rapport au 4e trimestre 2019



Ecart de la valeur ajoutée par rapport au 4e trimestre 2019 des secteurs les plus affectés

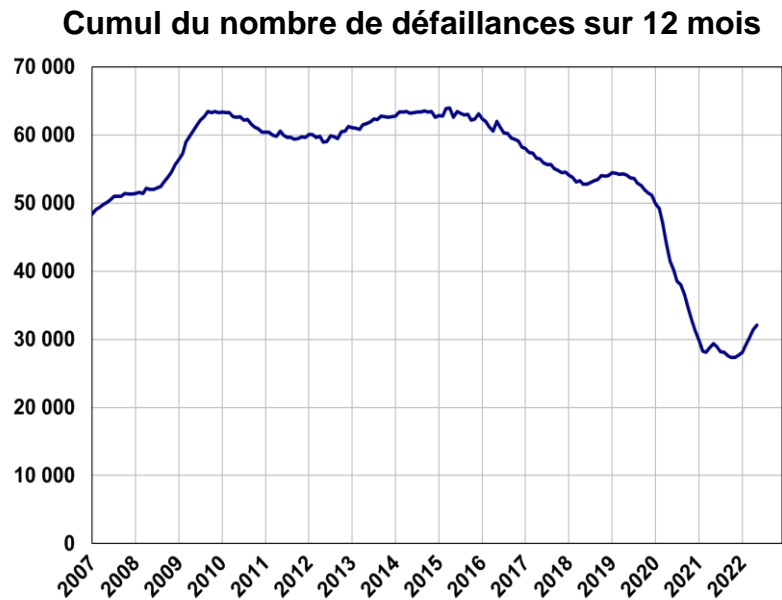


L'indice de climat des affaires mesuré par les enquêtes Insee a baissé depuis l'invasion russe en Ukraine, mais reste supérieur à sa moyenne de long terme.

# Les soutiens publics ont limité les défaillances

Près de 50 000 défaillances évitées entre mars 2020 et mai 2022 (-40% /avant-crise)

- **Principales mesures** : activité partielle, prêts garantis par l'État, fonds de solidarité, etc.
- **Défaillances d'entreprises** (redressements et liquidations judiciaires) : 31 000 en 2020, 28 000 en 2021, contre 51 000 en 2019. Le nombre commence à remonter en 2022, mais reste bien en-deçà du niveau pré-crise.
- La baisse du nombre de faillites est du même ordre dans les grands **secteurs les plus touchés par la crise** et dans le reste de l'économie.

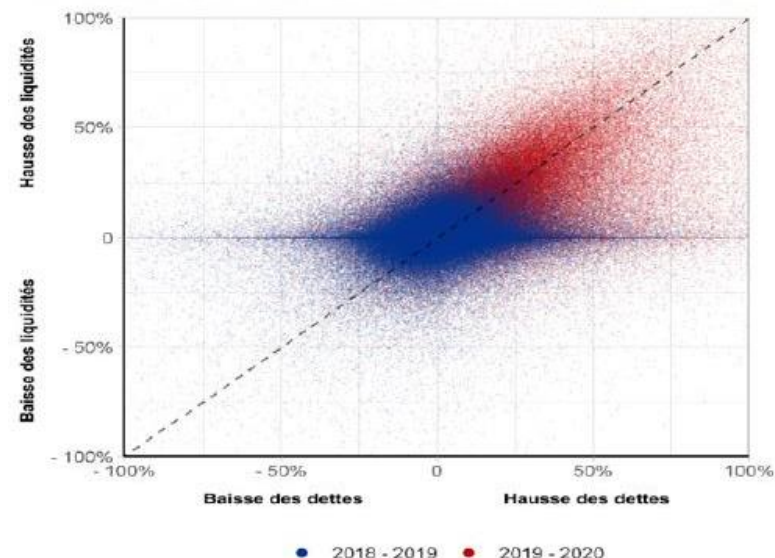


Source : Banque de France. Dernier point: mai 2022

# Des bilans solides en sortie de crise pandémique

- **Taux de marges des SNF** élevés : 31,8 % en 2020, 33,8 % en 2021, contre 31,5 % en 2018.
- Des **réserves de trésorerie** accumulées en 2020 et 2021 (+ 228 Md€, contre + 40 Md€ en 2019) : la hausse de l'endettement observée en 2020 et 2021 (+270 Md€) a été en grande partie compensée : **l'endettement net n'a augmenté que de 42 Md€ sur deux ans** (contre une hausse de 50 Md€ en 2019).
- Le plan de Relance a mis en place des mesures pour **renforcer les fonds propres des entreprises** : Label Relance (222 fonds labellisés au 3 juin 2022), réduction des impôts de production, prêts participatifs et fonds régionaux.

Variations des liquidités en fonction de la variation des dettes des bénéficiaires de PGE (en % de bilan sur 1 an)

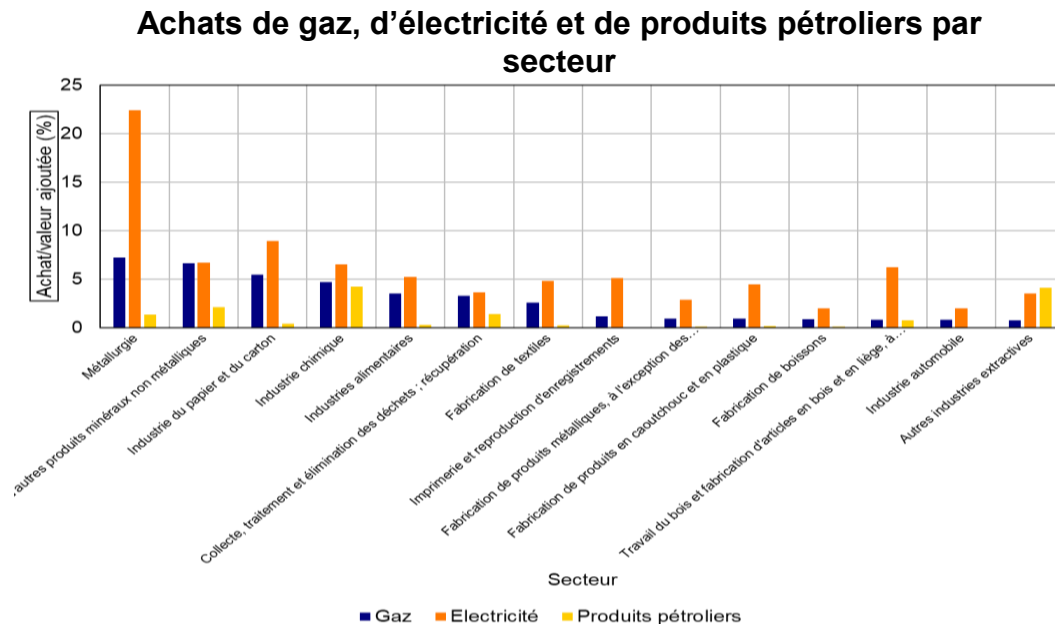


Source : DG Trésor, *Analyse des prêts garantis par l'Etat à fin 2021, 2022*

# Le choc inflationniste a des effets différenciés

Une incidence hétérogène selon notamment l'intensité en intrants fossiles

- **Selon les secteurs** : intensité variable en intrants fossiles.
- **Selon la capacité à transmettre la hausse des coûts dans les prix** : position concurrentielle (secteur, exposition extra-UE, part de marché)
- Dernière enquête Bpifrance-Rexecode auprès des PME : 61 % des dirigeants d'entreprises interrogés envisagent une hausse des prix de vente ; **44 % anticipent une dégradation de leur marge nette** en 2022.

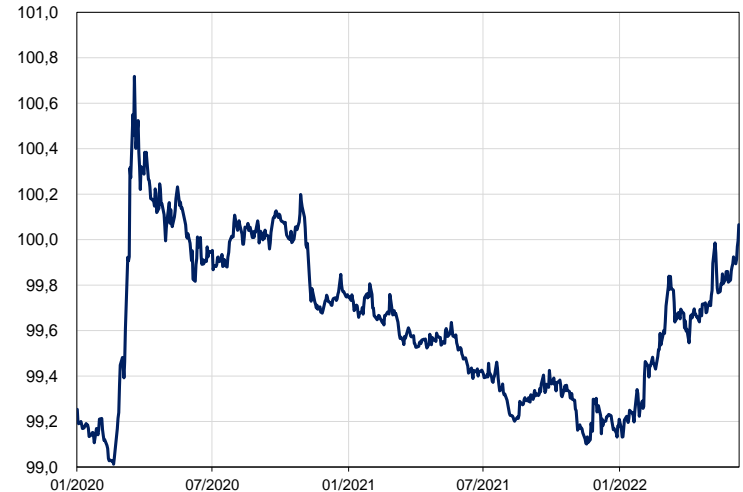


Source : EACEI – Fare 2019, calculs DG Trésor

# Un resserrement significatif des conditions de financement encore limité toutefois au regard de l'expérience historique

- Le **crédit bancaire** (investissement et trésorerie) demeure bien orienté, mais le coût des financements nouveaux (bancaire et de marché) augmente, à 1,63 % en avril.
- Forte volatilité du **marché européen de la dette d'entreprise**, quasi-fermeture du marché primaire des entreprises les plus risquées (*high yield*).
- Recul des **marchés actions européens** : l'Eurostoxx 50 et le CAC 40 reculent respectivement de -21 % et -18 % depuis le début de l'année. Ralentissement du **capital-investissement**, baisse des valorisations.

Indice des conditions financières, France



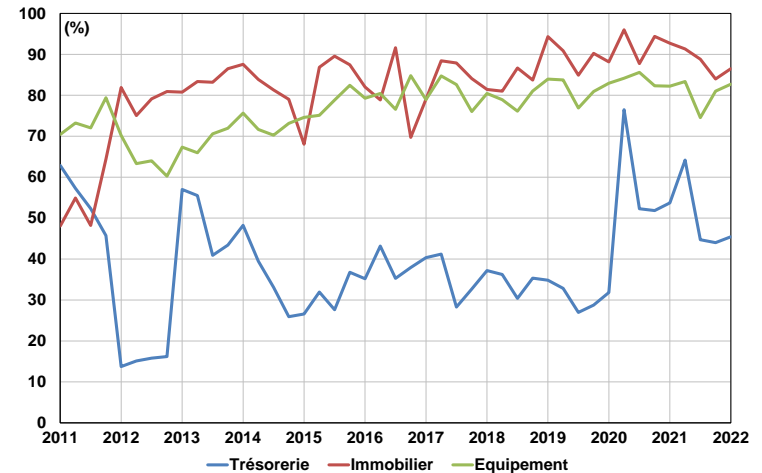
Source : Goldman Sachs



# Une structure d'endettement globalement favorable

- Les entreprises ont profité de la période de taux bas pour faire évoluer leur structure d'endettement : **maturités longues, endettement à taux fixes, profil d'amortissement lissé.**
- C'est moins le cas pour le segment *high yield*.

Part de crédit à taux fixe dans les nouveaux crédits accordés aux SNF



Source : Banque de France

## En sortie de crise, vers un rattrapage du nombre de défaillances ?

- Un retour du nombre de défaillances à la normale en sortie de crise Covid était attendu ; **la dégradation de la conjoncture accroît les risques de défaut à moyen terme.**
- Combiné au resserrement des conditions de financement, le renchérissement des intrants risque de mettre à l'épreuve la résilience des entreprises, avec une **différenciation plus nette selon leurs fondamentaux** (cf. étude de Deutsche Bank).
- Ce nouvel environnement vient toucher une population d'entreprise dont **l'endettement est à des plus hauts historiques** : les plus grandes entreprises, surtout celles ayant les leviers les plus importants, particulièrement sensibles à leurs conditions de financement, pourraient être affectées.
- Dans ce contexte, l'accompagnement des entreprises dans leur processus de restructuration est fondamentale : la littérature souligne le **rôle primordial que jouent les structures efficaces de restructuration** pour éviter la « zombification » de l'économie.



**MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA SOUVERAINETÉ  
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE**

*Liberté  
Égalité  
Fraternité*

Direction générale du Trésor

Merci pour votre attention !

Pour plus d'information :  
[www.tresor.economie.gouv.fr](http://www.tresor.economie.gouv.fr)

