

# Concours d'entrée 2023

## Troisième concours

2<sup>ème</sup> épreuve d'admissibilité

### Economie

Durée : 5 heures – coefficient 4

Une épreuve d'économie consistant en la rédaction d'une note d'analyse et de propositions à partir d'un dossier.

L'épreuve vise à apprécier, à partir d'une mise en situation au sein d'une administration, l'aptitude du candidat à formuler un diagnostic économique s'appuyant sur les données statistiques figurant dans le dossier et, le cas échéant, sur des calculs simples, et à proposer des orientations argumentées de politique publique. Cette note d'analyse et de propositions suppose, outre des connaissances en microéconomie et macroéconomie et la capacité de les mobiliser pour analyser des situations concrètes, une aptitude à décrire les enchaînements économiques, à faire le lien entre les outils de l'économiste et les problèmes économiques et à construire des propositions de politiques publiques.

La mise en situation comporte un contexte, un commanditaire, une motivation de la commande et une formulation de la question ou des questions auxquelles la note doit répondre de manière précise, sans emprunter la forme d'une dissertation. Le candidat doit appréhender la problématique au regard des concepts et outils économiques, analyser les propositions figurant éventuellement dans le dossier et les compléter au besoin par des recommandations élaborées à partir de ses connaissances et réflexions personnelles. Les propositions doivent mettre en évidence les avantages et les inconvénients des différentes options envisageables. La dimension historique, la dimension comparative et les enjeux européens doivent apparaître chaque fois que nécessaire.

Le dossier ne dépasse pas vingt-cinq pages.

## Sujet

Suite à la mise en place du prêt garanti par l'Etat (PGE) puis de son extension à travers le PGE "Résilience" et après le début de la guerre en Ukraine, il vous est demandé, en tant que Chef(fe) de bureau de la sous-direction de la prospective, des études et de l'évaluation économique de la Direction générale des Entreprises, de préparer une note à l'attention du Directeur Général visant à présenter les mécanismes des PGE, identifier les risques à court et moyen termes et proposer des recommandations.

## Dossier

N°	Documents joints	Pages
1	« Analyse des prêts garantis par l'État à fin 2021 », Direction générale du Trésor, Trésor-Eco n° 303, mars 2022, <a href="http://www.tresor.economie.gouv.fr">www.tresor.economie.gouv.fr</a> (extraits)	1 à 3
2	« Rapport d'évaluation de la contrainte pour les entreprises du remboursement des prêts garantis par l'État (PGE) », Institut des Politiques Publiques, rapport IPP n° 32, avril 2021, <a href="http://www.ipp.eu">www.ipp.eu</a> (extraits)	4 à 11
3	« Garanties accordées par l'État pendant la pandémie : estimation du risque pesant sur les finances publiques françaises », Haut Conseil des finances publiques, note n° 2022-2, juillet 2022, <a href="http://www.hcftp.fr">www.hcftp.fr</a> (extraits)	12 à 14
4	« Les défaillances d'entreprises – France », Stat Info, Banque de France, décembre 2022, <a href="http://www.banque-france.fr">www.banque-france.fr</a> (extrait)	15 et 16
5	« Les prêts garantis par l'État, une réponse efficace à la crise, un suivi nécessaire », Cour des comptes, rapport public thématique, juillet 2022, <a href="http://www.ccomptes.fr">www.ccomptes.fr</a> (extraits)	17 à 21
6	« Prêts garantis par l'Etat : le risque d'une « bombe à retardement » selon le Sénat », Véronique Chocron, Le Monde, 12 mai 2021, <a href="http://www.lemonde.fr">www.lemonde.fr</a> (extraits)	22
7	« Les entrepreneurs eux-mêmes limitent volontairement le recours aux emprunts », Michael Troege, Le Monde, 5 juillet 2020, <a href="http://www.lemonde.fr">www.lemonde.fr</a> (extrait)	23
8	« Prêt garanti par l'État (PGE) et PGE Résilience », 9 février 2023, <a href="http://entreprendre.service-public.fr">entreprendre.service-public.fr</a>	24

## Liste des sigles :

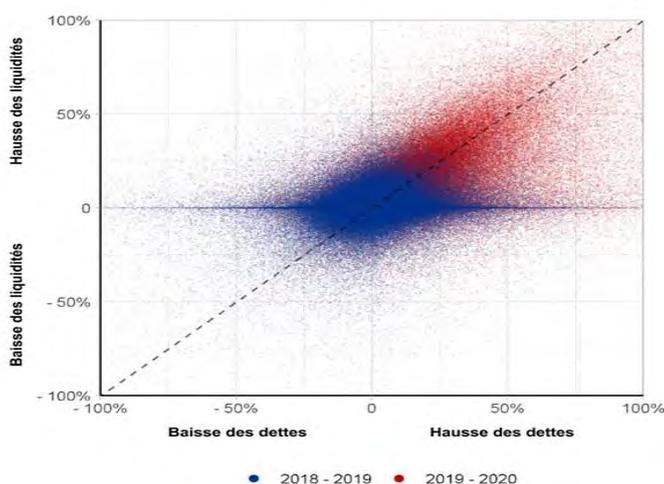
- BODACC : Bulletin officiel des annonces civiles et commerciales
- CA : Chiffre d'affaires
- DG Trésor : Direction générale du Trésor
- DGFIP : Direction générale des Finances publiques
- EBE : Excédent brut d'exploitation
- ESCP : École supérieure de commerce de Paris
- ETI : Entreprise de taille intermédiaire
- GE : Grande entreprise
- Md€ : Milliard d'euros
- ME : Moyenne entreprise
- PE : Petite entreprise
- PLF : Projet de loi de finances
- PME : Petite et moyenne entreprise
- TPE : Très petite entreprise
- TVA : Taxe sur la valeur ajoutée

**Document 1 : « Analyse des prêts garantis par l'État à fin 2021 », Direction générale du Trésor, Trésor-Eco n° 303, mars 2022, [www.tresor.economie.gouv.fr](http://www.tresor.economie.gouv.fr) (extraits)**

Les prêts garantis par l'État (PGE) ont été introduits dès le début de la crise sanitaire afin de répondre à un besoin urgent de liquidité chez les entreprises. À fin 2021, soit plus d'un an et demi après son lancement, 145 Md€ de prêts ont été octroyés dans le cadre du dispositif à plus de 700 000 entreprises, avec plus des trois quarts du volume octroyés entre mars et juin 2020.

[...]

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



Sources : Liasses fiscales DGFIP ; calculs DG Trésor.

Note de lecture : Les entreprises au-dessus de la diagonale ont vu leur endettement net diminuer.

Champ : 433 000 entreprises bénéficiaires de PGE et pour lesquelles les bilans financiers sont disponibles en 2018, 2019 et 2020.

### **1. Un dispositif exceptionnel pour répondre à un besoin immédiat de liquidité**

La crise liée à la pandémie de Covid-19 a provoqué une chute brutale de l'activité, en baisse de près de 8 % en 2020 selon l'Insee, créant un déséquilibre entre revenus et dépenses courantes des entreprises, et exposant un grand nombre d'entre elles à un manque de liquidité. Par ailleurs, la forte incertitude et la dégradation des perspectives économiques pouvaient ne pas permettre aux banques de répondre à la forte hausse de la demande et pouvaient même les conduire à réduire leur offre de crédit. Pour éviter une situation de rationnement du crédit et ses conséquences sur le financement des entreprises et l'emploi, et plus généralement pour rassurer les entreprises quant à leurs liquidités, la mise en place d'un dispositif public s'imposait.

Le caractère soudain de la chute de l'activité pour plusieurs secteurs nécessitait la mise en place urgente et à grande échelle d'un produit efficace et simple d'utilisation. L'option d'une garantie de crédits bancaires par l'État a été retenue parce que cette forme de soutien permettait de maintenir un fonctionnement normal du crédit en s'appuyant sur des structures largement éprouvées.

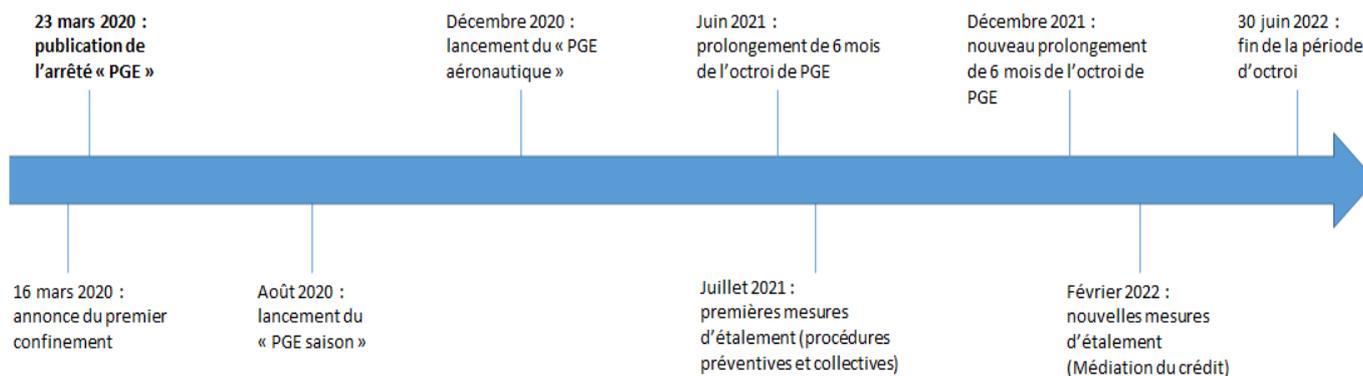
[...]

Le produit final a été mis en place en une semaine, avec une commercialisation par les banques à partir de fin mars (cf. Graphique 1). Toutes les tailles, formes juridiques et activités d'entreprises non financières sont éligibles à un prêt. Celui-ci peut s'élever jusqu'à 25 % de leur chiffre d'affaires (CA) ou deux ans de masse salariale pour les entreprises en création ou innovantes : une entreprise peut demander plusieurs PGE, dans cette limite. Le prêt est octroyé à prix coûtant et est assorti d'un différé d'amortissement pouvant aller jusqu'à deux ans. Afin d'assurer l'alignement des intérêts de l'État garant avec ceux des banques, la quotité du prêt garantie par l'État a été fixée dans une fourchette de

70 % à 90 % du montant octroyé en fonction de la taille de l'entreprise, et un délai de carence de deux mois à compter de la date de décaissement a été mis en place avant que la garantie ne puisse être appelée. Pour tenir compte de l'évolution de la situation, le dispositif a été précisé et enrichi après sa mise en place : par exemple, la foire aux questions a été mise à jour plusieurs fois, une déclinaison saisonnière du PGE a été lancée plus tard et la possibilité de bénéficier d'une seconde année de différé a été annoncée en 2021.

[...]

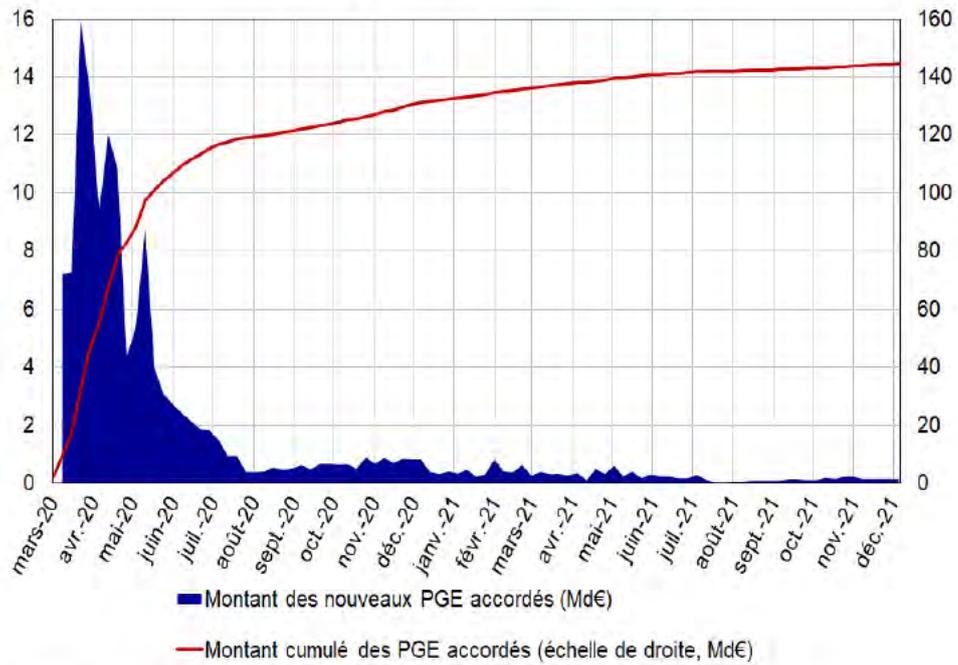
**Graphique 1 : Chronologie des PGE**



Si la plupart des pays européens ont mis en place des dispositifs comparables, les PGE français se distinguent par leurs conditions avantageuses, que ce soit en matière de critères d'éligibilité, de montant autorisé ou de taux d'intérêt. Les taux proposés, de 0,25 % la première année et entre 1 et 2,5 % les années suivantes, sont parmi les plus bas. Certains pays ont limité l'accès à leur dispositif à des entreprises jugées viables (entreprises ayant réalisé en moyenne un bénéfice sur 2017-2019 en Allemagne, entreprises sans arriérés de paiement en Belgique, entreprises sans crédit irrécouvrable en Italie), ou ont exigé des garanties supplémentaires (de la part des actionnaires ou du dirigeant aux Pays-Bas). En France, la distribution des prêts s'est appuyée sur la sélection par les banques, et le partage du risque entre les banques et l'État a permis d'assurer un bon alignement des intérêts.

Très rapidement après le début de leur commercialisation, les entreprises ont fortement sollicité les PGE : sur les 145 Md€ accordés à plus de 700 000 entreprises à fin 2021 (sur plus de 4 millions d'unités légales en France), près de 110 Md€ ont été octroyés entre fin mars et fin juin 2020 (cf. Graphique 2), à plus de 530 000 entreprises. Le taux de refus, communiqué par la Fédération bancaire française sur la base des dossiers éligibles, est limité à 2,9 %, témoignant de la couverture très large du dispositif.

### Graphique 2 : Octroi des PGE



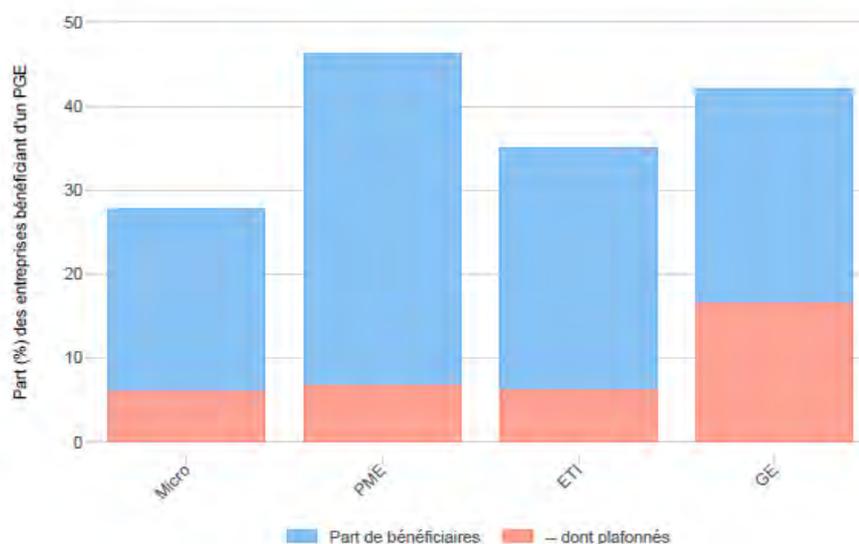
Source : Données Bpifrance, calculs DG Trésor.

[...]

**Document 2 : « Rapport d'évaluation de la contrainte pour les entreprises du remboursement des prêts garantis par l'État (PGE) », Institut des Politiques Publiques, rapport IPP n° 32, avril 2021, [www.ipp.eu](http://www.ipp.eu) (extraits)**

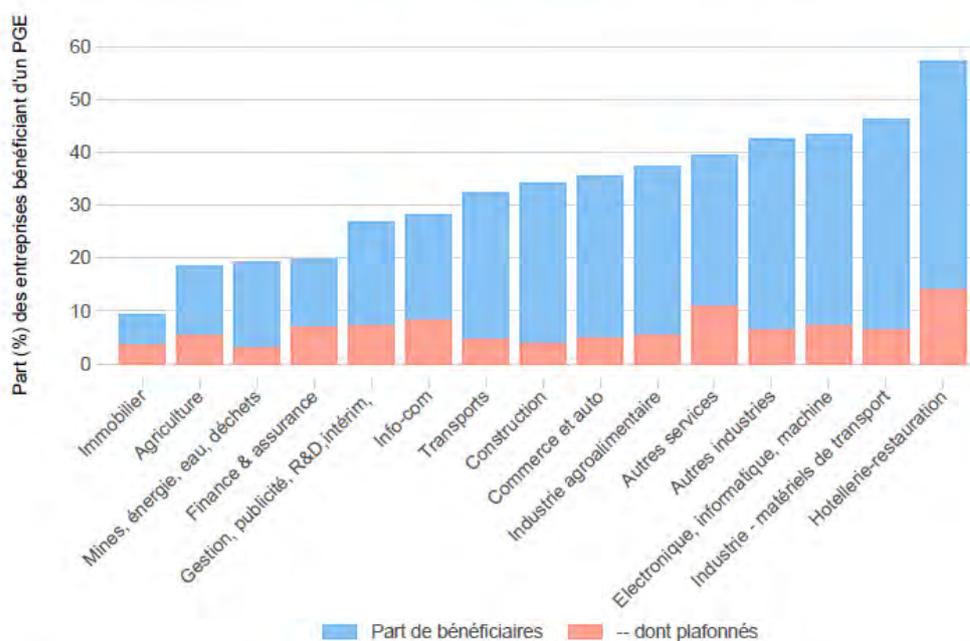
[...]

**FIGURE 1.1 – Part de bénéficiaires par taille**



[...]

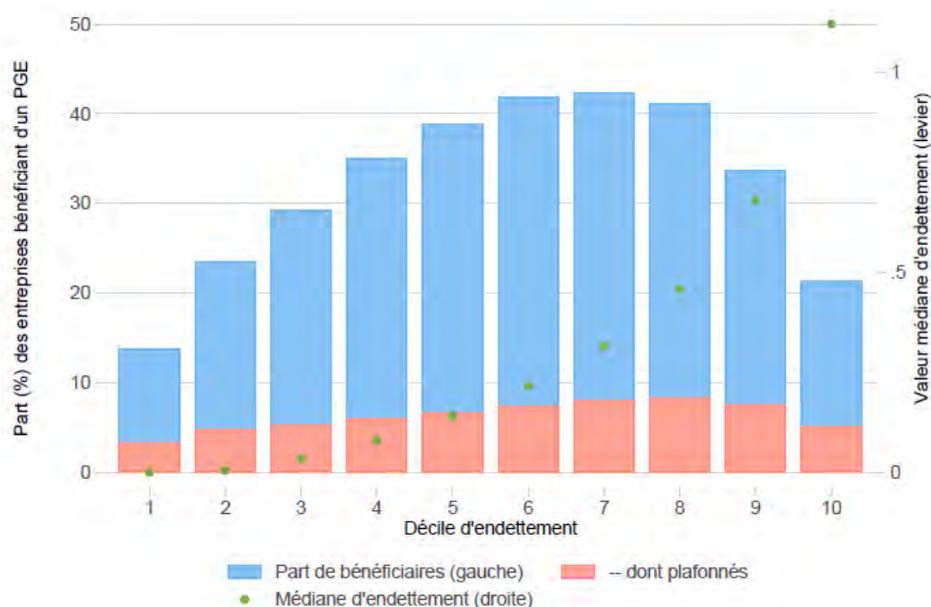
**FIGURE 1.2 – Part de bénéficiaires par secteur A17**



NOTE : La participation au dispositif PGE est mesurée jusqu'au 31 décembre 2020, parmi les entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l'année 2019. Les bénéficiaires plafonnés sont ceux qui ont obtenu un montant de PGE très proche du plafond autorisé par la loi ou dont l'attribution du PGE s'est faite par un arrêté du ministre de l'économie et des finances. Le secteur pris en compte est celui de la plus grande unité légale au sein du groupe économique d'appartenance.  
SOURCES : Fichier de gestion des PGE, DGFIP.

[...]

FIGURE 1.3 – Part de bénéficiaires par décile d'endettement

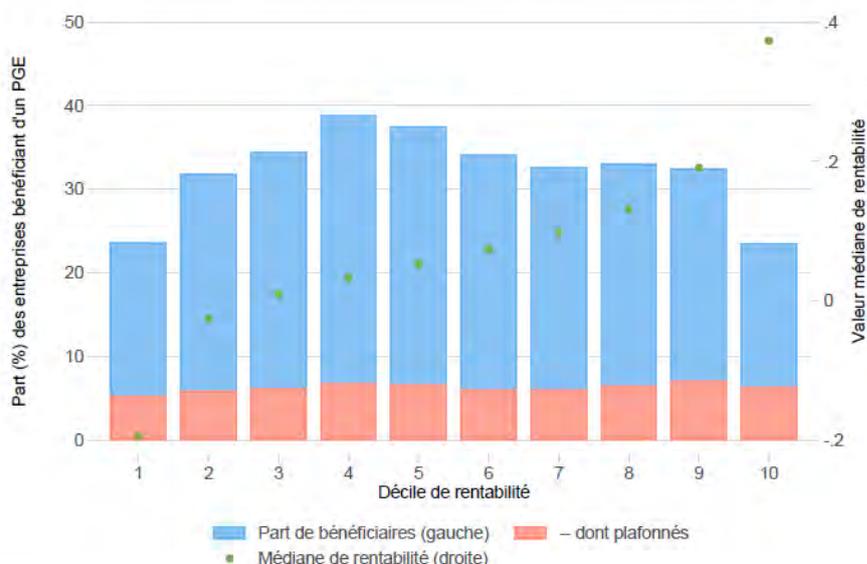


NOTE : La participation au dispositif PGE est mesurée jusqu'au 31 décembre 2020, parmi les entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l'année 2019. Les bénéficiaires plafonnés sont ceux qui ont obtenu un montant de PGE très proche du plafond autorisé par la loi ou dont l'attribution du PGE s'est faite par un arrêté du ministre de l'économie et des finances. L'endettement est le ratio des dettes financières du groupe sur la somme des immobilisations et de l'actif circulant net du groupe. Il est mesuré à la fin de l'exercice comptable 2019.

SOURCES : Fichier de gestion des PGE, DGFIP.

[...]

FIGURE 1.4 – Part de bénéficiaires par décile de rentabilité



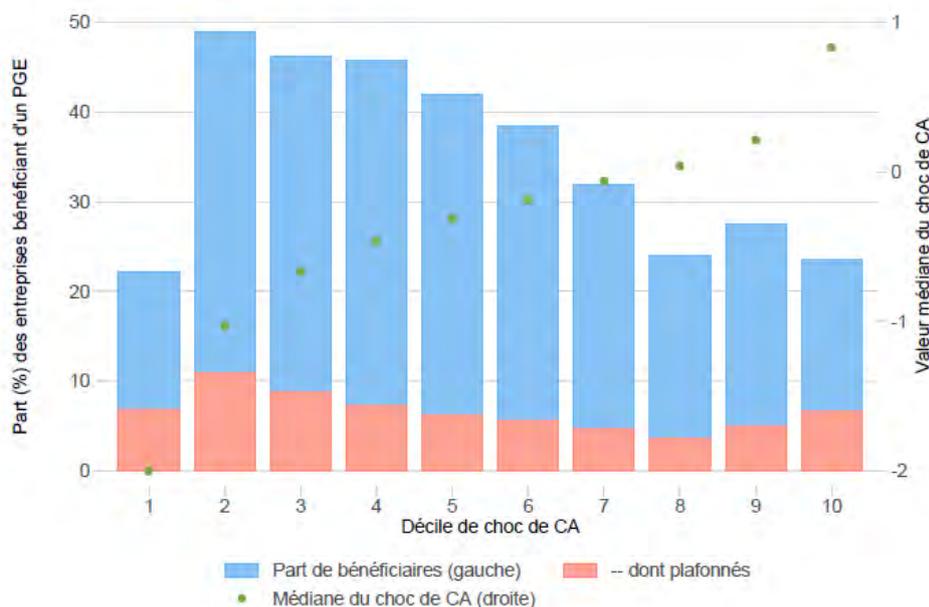
NOTE : La participation au dispositif PGE est mesurée jusqu'au 31 décembre 2020, parmi les entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l'année 2019. Les bénéficiaires plafonnés sont ceux qui ont obtenu un montant de PGE très proche du plafond autorisé par la loi ou dont l'attribution du PGE s'est faite par un arrêté du ministre de l'économie et des finances. La rentabilité est le ratio de l'excédent brut d'exploitation (EBE) du groupe sur l'actif total du groupe. Elle est mesurée à la fin de l'exercice comptable 2019.

SOURCES : Fichier de gestion des PGE, DGFIP.

[...]

[...]

FIGURE 1.10 – Part de bénéficiaires par décile de choc sur le chiffre d'affaires (mars-juin 2020)



NOTE : La participation au dispositif PGE est mesurée jusqu'au 31 décembre 2020, parmi les entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l'année 2019. Les bénéficiaires plafonnés sont ceux qui ont obtenu un montant de PGE très proche du plafond autorisé par la loi ou dont l'attribution du PGE s'est faite par un arrêté du ministre de l'économie et des finances. Le choc de CA est le taux de croissance du chiffre d'affaires du groupe entre la période mars-juin 2020 et la période mars-juin 2019, auquel on soustrait le taux de croissance entre les périodes novembre 2019-février 2020 et novembre 2018-février 2019.

SOURCES : Fichier de gestion des PGE, DGFIP.

[...]

### 2.3 Endettement excessif des entreprises

[...]

Compte tenu des risques potentiels liés au surendettement, il est important d'évaluer dans quelle mesure le recours aux PGE, tout en facilitant la survie des entreprises, est susceptible d'aboutir au surendettement des entreprises bénéficiaires, ce qui pourrait à moyen terme compromettre leurs capacités et incitations à investir lors de la reprise.

Il n'est pas évident de définir a priori un seuil au-delà duquel l'endettement d'une entreprise serait excessif. Plusieurs caractéristiques des entreprises (taille, âge) et de leur secteur (importance des actifs tangibles) contribuent à déterminer le taux d'endettement maximal qu'une entreprise peut supporter sans que sa capacité d'investissement soit significativement amoindrie.

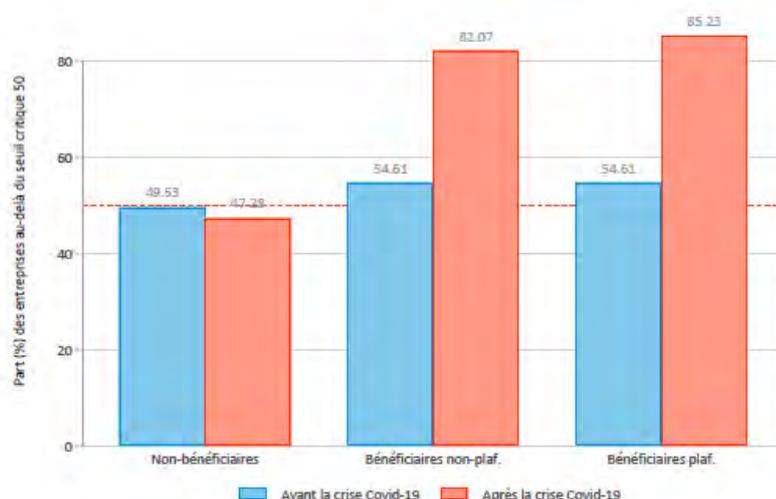
Nous adoptons ici une approche simple pour constater le surendettement. Sur la base de la population des entreprises présentes dans les greffes en 2020, nous calculons la distribution du taux d'endettement des entreprises en 2019. Nous définissons des groupes d'entreprises correspondant à une catégorie de taille et de secteur. Au sein de chacun de ces groupes, nous calculons plusieurs quantiles de la distribution du taux d'endettement.

Une fois ces seuils calculés, nous mesurons quelle est la part des entreprises présentes dans les greffes en 2020 dont le taux d'endettement excède ce seuil. Si nous considérons par exemple la médiane, une part de 50% signifierait que la distribution est restée stable. Au contraire, une part supérieure à 50%

signalerait une hausse de la médiane. Afin de s'intéresser à la fréquence de situation d'endettement excessif, il est alors intéressant de se concentrer sur des quantiles plus élevés de la distribution, par exemple le quartile ou encore le décile supérieur. [...]

Les résultats concernant la médiane sont présentés dans la Figure 2.6. [...]

**FIGURE 2.6 – Endettement brut au delà de la médiane**



NOTE : La participation au dispositif PGE est mesurée jusqu'au 31 décembre 2020. Les bénéficiaires plafonnés sont ceux qui ont obtenu un montant de PGE très proche du plafond autorisé par la loi ou dont l'attribution du PGE s'est faite par un arrêté du ministre de l'économie et des finances. Il s'agit des comptes déposés entre juin et septembre 2020. La figure reporte la part des entreprises dont le ratio d'endettement brut dépasse la médiane de ce ratio estimée en 2019 au sein d'entreprises de même taille et de même secteur, à la fois en 2019 (avant la crise) et en 2020 (après la crise).

SOURCES : Fichier de gestion des PGE, DGFIP, Registre du commerce et des sociétés.

Avant la crise liée au Covid-19, les entreprises ont, par définition, une probabilité de  $(1 - x)$  % de se retrouver au-delà du quartile  $x$ . A quelques points de pourcentage près, cette égalité tient en moyenne entre les différents sous-échantillons pour l'ensemble des quantiles (barres bleues).

Dans la figure 2.6, on constate que les entreprises bénéficiaires ont une probabilité légèrement supérieure de présenter un endettement brut supérieur à la médiane par rapport aux entreprises n'ayant pas eu recours. Nous rappelons ici que les seuils de médianes sont spécifiques à chaque groupe d'entreprises (secteur x catégorie de taille) ce qui permet de prendre en compte les différences potentielles de composition en termes de secteur et de taille entre les groupes bénéficiaires et non-bénéficiaires.

On constate une forte divergence entre les deux groupes d'entreprises dans la probabilité d'excéder l'endettement médian en 2020. Cette probabilité décline légèrement en valeur absolue pour les non-bénéficiaires passant de 50 à 47 % alors qu'elle augmente de 55 à 82 % parmi les bénéficiaires non plafonnés. Lorsqu'on se concentre sur la sous-population des bénéficiaires plafonnés au montant maximal de PGE, on constate une hausse très légèrement supérieure à celle des autres bénéficiaires (55 à 85 %).

[...]

### 3. Sinistralité des PGE

[...]

### 3.1.2 Méthodologie

*Les concepts budgétaires mobilisés.* Parce qu'une garantie de prêt constitue un engagement de l'État sur plusieurs années et contingent à l'occurrence d'évènements rares de faillite, il existe plusieurs manières de les comptabiliser budgétairement (Lucas, 2004; Mody et Patro, 1996). Dans une comptabilité de caisse ou, suivant nos propres termes, "ex post", le coût budgétaire de la garantie s'apprécie au fur et à mesure des déclenchements de garantie à l'occasion d'évènements de défaut et de la perception des commissions de garantie. Dans une comptabilité d'engagement, "ex ante", le coût budgétaire de la garantie s'apprécie en estimant la valeur implicite de la garantie offerte à une certaine date aux banques par l'État. La méthode ex post a l'avantage de ne reposer sur aucune hypothèse concernant la probabilité de faillite des emprunteurs, mais a l'inconvénient de rendre invisibles les engagements de l'État avant que les défauts mettant en œuvre la garantie n'adviennent. Il faut donc attendre la fin du prêt garanti pour connaître le coût réel de la garantie. La méthode ex ante rend visible le coût complet de la garantie dès le moment où elle est offerte aux banques, mais il faut pour ce faire réaliser de nombreuses hypothèses implicites ou explicites sur le taux de sinistralité anticipé.

*Comptabilité ex post.* Il est d'ores et déjà possible de faire une comptabilité en caisse partielle en prenant en compte les commissions déjà perçues ainsi que les évènements de faillite qui ont déjà eu lieu depuis mars 2020 pour des entreprises qui ont reçu des PGE. Concernant les commissions, nous ne prenons en compte que les primes dues au titre de la première année du prêt, suivant le barème fixé par l'État et en prenant en compte les caractéristiques de l'emprunteur qui affectent le montant de la commission (chiffre d'affaires et effectifs). Concernant les engagements de garantie, nous faisons l'hypothèse que tout évènement de faillite durant la période allant de mi-mars 2020 à mi-mars 2021 pour une unité légale bénéficiant d'un PGE est concomitant à un engagement de la garantie obtenue par cette unité légale. Conditionnellement à cet évènement de défaut nous faisons aussi l'hypothèse d'un taux de recouvrement de 0 %. En l'absence d'informations sur les flux de paiement de Bpifrance aux prêteurs, il s'agit là d'hypothèses volontairement pessimistes pour l'État puisque certains prêts d'entreprises en procédure de faillite ne seront finalement pas en défaut ou auront un taux de recouvrement supérieur à 0 %. Ceci nous permet enfin de calculer, pour chaque PGE, un coût ex-post à mi-mars 2021, brut ou net de primes de garantie.

*Comptabilité ex ante.* Pour établir le coût implicite de la garantie au moment où elle est offerte par l'État aux banques, nous cherchons à en calculer une valeur de marché en répondant à la question suivante : combien la banque prêteuse serait-elle prête à payer l'État pour obtenir une garantie sur un euro de principal prêté à une entreprise donnée ?

[...]

### 3.2 Le coût ex ante des prêts PGE.

Nous commençons par présenter une analyse du coût budgétaire des engagements de garantie PGE, d'une part au moment où ils ont été signés et d'autre part à compter de la mi-mars 2021. [...]

La table 3.1 présente nos estimations du coût budgétaire anticipé des PGE à la date où ils ont été octroyés. Un paramètre important de ce coût est la maturité imputée des PGE (ligne 1) [...] La maturité moyenne est de 5,1 années lorsqu'on ne pondère pas par le montant du PGE et de 5,2 années lorsque l'on pondère par le montant du PGE. [...] Compte tenu de cette maturité imputée, le taux de sinistralité (ligne 2), de 11,9 % au moment de l'octroi, est très élevé car les taux de marché étaient particulièrement élevés au printemps 2020. Cette moyenne cache toutefois une forte hétérogénéité de la sinistralité anticipée, qui est inférieure à 8,4 % pour la moitié des entreprises et supérieure à 29,7 % pour 10 % des entreprises bénéficiaires. Le taux de subvention brut (ligne 3) est le coût brut de la garantie qui est de 10,7 % en moyenne. Ce taux est mécaniquement moins élevé que le taux de sinistralité dès lors que la quotité garantie est inférieure à 100 %. Enfin, en ligne 4, le taux de subvention net indique le coût net de la garantie, net du bénéfice des primes de garantie perçues par l'État. Ce bénéfice n'est pas négligeable, de 1,6 % du montant du prêt en moyenne (obtenu en soustrayant 9,1 à

10,7), mais il ne compense que très marginalement le coût de la garantie offerte, notamment parce que la prime ne dépend aucunement du niveau de risque des emprunteurs.

**TABLEAU 3.1 – Evaluation du coût *ex ante* des PGE à la date d’octroi**

	Moyenne non pondérée	Moyenne pondérée par le montant du PGE	1er décile	Médiane	9e décile
Durée du prêt	5,1	5,2	1	6	6
Taux de sinistralité	11,9 %	12,8 %	0,5 %	8,4 %	29,7 %
Taux de subvention brut	10,7 %	11,4 %	0,4 %	7,5 %	26,7 %
Taux de subvention net	9,1 %	9,0 %	0,2 %	5,5 %	24,8 %

NOTE : Seuls sont considérés ici les PGE validés jusqu’au 31 décembre 2020 pour des entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l’année 2019. La maturité des PGE est imputée en faisant l’hypothèse que prêteurs et emprunteurs maximisent le taux de subvention net. Les taux de sinistralité et taux de subvention sont exprimés en rapport au montant du principal de chaque PGE.

SOURCES : fichier de gestion des PGE, DGFIP, ICE-Bank of America.

**TABLEAU 3.2 – Le coût *ex ante* des PGE à la mi-mars 2021**

	Moyenne non pondérée	Moyenne pondérée par le montant du PGE	1er décile	Médiane	9e décile
Taux de sinistralité	5,0 %	5,4 %	0,0 %	3,2 %	11,9 %
Taux de subvention brut	4,5 %	4,8 %	0,0 %	2,8 %	10,7 %
Taux de subvention net	3,0 %	2,7 %	-0,6 %	1,0 %	8,9 %

NOTE : Seuls sont considérés ici les PGE validés jusqu’au 31 décembre 2020 pour des entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l’année 2019. Les taux de sinistralité et taux de subvention sont exprimés en rapport au montant du principal de chaque PGE.

SOURCES : FICHER DE GESTION DES PGE, DGFIP, ICE-BANK OF AMERICA.

La table 3.2 présente quant à elle nos estimations du coût budgétaire anticipé des PGE encore actifs à la mi-mars 2021. Pour ce faire, nous considérons comme "inactifs" les PGE correspondant à des entreprises entrées en faillite depuis mars. 2020. Le taux de sinistralité anticipé (ligne 1) passe donc en moyenne de 11,9 % à la date d’octroi à 5,0 % à la mi-mars, ce qui correspond grossièrement au niveau de sinistralité récemment calculé par la Banque de France. Cette évolution positive peut être en partie l’effet mécanique de la diminution de la maturité des prêts restant à courir et celui de l’amélioration du niveau de risque structurel (puisque les PGE faillis correspondent en moyenne à des emprunteurs initialement plus risqués). Il s’agit en réalité surtout de l’amélioration des conditions de taux sur les marchés obligataires qui sont désormais quasiment revenus à leurs niveaux antérieurs à la crise sanitaire, reflétant l’amélioration des perspectives macroéconomiques par rapport à la période de forte incertitude du printemps 2020. Le coût implicite de la garantie net de primes baisse lui aussi mécaniquement du fait de la baisse du taux de sinistralité, et représente désormais environ 3 % du montant des PGE. En pourcentage la décroissance est plus prononcée car les primes de garantie n’ont pas baissé une fois que l’avenir macroéconomique s’est éclairci.

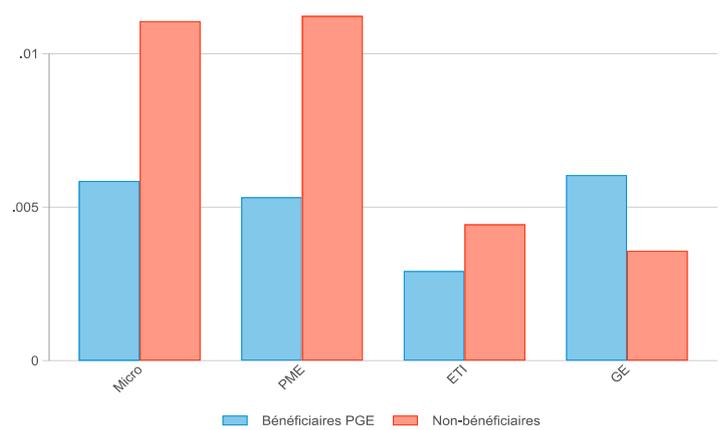
### 3.3 La sinistralité ex post des prêts PGE.

Dans cette section, nous mesurons la probabilité de faillite des entreprises bénéficiaires d'un PGE entre mars 2020 et mars 2021, ce qui nous permet de proposer une estimation du coût budgétaire ex post des PGE sur l'année passée.

La figure 3.1 représente la fréquence d'évènements de faillite entre mars 2020 et mars 2021 pour les entreprises ayant eu recours à un PGE et celles qui n'y ont pas eu recours, le tout suivant la taille de l'entreprise. Avec une moyenne inférieure à 1 % sur un an la probabilité de faillite s'est révélée très faible sur cette période, ce qui est désormais bien documenté (Cros et al., 2021). En revanche, un fait notable est que la probabilité de faillite s'est révélée plus faible parmi les bénéficiaires d'un PGE, en particulier parmi les TPE et PME, chez qui la fréquence des faillites se révèle deux fois plus faible parmi les entreprises bénéficiaires d'un PGE 2. Ceci va à l'encontre de la littérature sur les garanties de prêt qui a mis en évidence par le passé un effet aggravateur de la prise d'une garantie sur les faillites, en particulier parmi les jeunes entreprises (Lelarge et al., 2010).

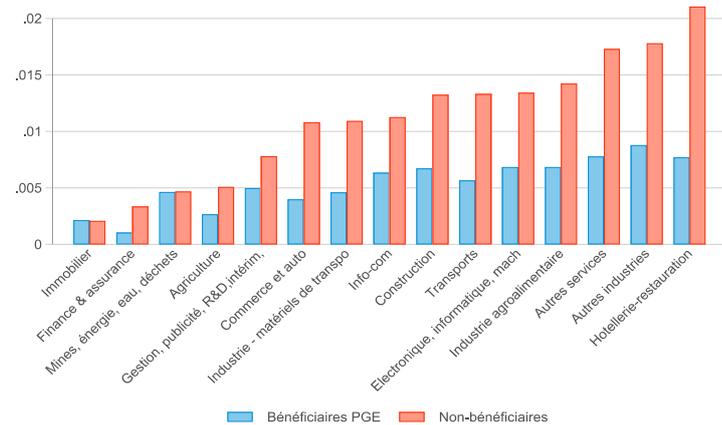
La figure 3.2 représente quant à elle la fréquence des faillites observées suivant le secteur économique d'appartenance. De manière peu surprenante, les faillites sont les plus nombreuses dans l'hôtellerie-restauration, à la fois directement touchée par la crise sanitaire et constituée de petites entreprises qui font plus fréquemment faillite. On observe encore une fois la probabilité de faillite particulièrement faible des détenteurs d'un PGE, y compris et même en particulier dans des secteurs très exposés à la crise sanitaire. Les PGE semblent en quelque sorte écrêter la probabilité de faillite à un niveau très bas, autour de 0,5 %, et ce quel que soit le risque qu'encourrait l'emprunteur s'il n'avait pas de garantie.

FIGURE 3.1 – Part des entreprises ayant fait faillite selon leur statut de bénéficiaire ou non d'un PGE, par catégorie de taille



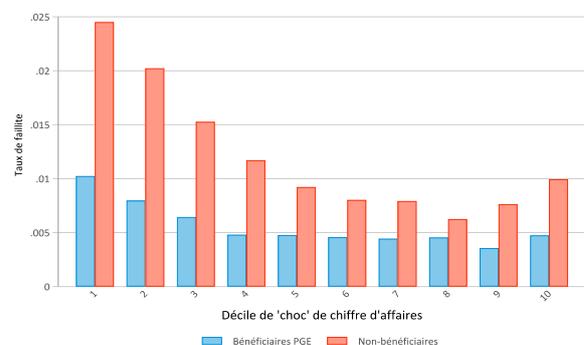
NOTE : La participation au PGE est mesurée jusqu'au 31 décembre 2020 pour les entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l'année 2019. La probabilité est calculée au niveau de l'unité légale et la taille est définie au niveau du groupe.  
SOURCES : Fichier de gestion des PGE, DGFIP, BODACC.

FIGURE 3.2 – Part des entreprises ayant fait faillite selon leur statut de bénéficiaire ou non d'un PGE, par secteur



NOTE : La participation au PGE est mesurée jusqu'au 31 décembre 2020 pour les entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l'année 2019. La probabilité est calculée au niveau de l'unité légale et le secteur est défini au niveau du groupe.  
SOURCES : Fichier de gestion des PGE, DGFIP, BODACC.

FIGURE 3.3 – Part des entreprises ayant fait faillite en fonction de l'exposition au choc du Covid-19 (suivant variation du chiffre d'affaires) et de leur statut de bénéficiaire ou non d'un PGE



NOTE : La participation au PGE est mesurée jusqu'au 31 décembre 2020 pour les entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l'année 2019. La probabilité est calculée au niveau de l'unité légale et les déciles d'exposition au choc de la crise sanitaire en termes de chiffre d'affaires sont calculés au niveau du groupe.  
SOURCES : Fichier de gestion des PGE, DGFIP, BODACC, Fichiers TVA.

**TABLEAU 3.3 – Le coût *ex post* des PGE à la mi-mars 2021**

	Moyenne non pondérée	Moyenne pondérée par le montant du PGE	1er décile	Médiane	9e décile
Taux de sinistralité	0,6 %	0,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Taux de subvention brut	0,5 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Taux de subvention net	0,2 %	-0,1 %	-0,3 %	-0,3 %	-0,3 %

NOTE : Seuls sont considérés ici les PGE validés jusqu'au 31 décembre 2020 pour des entreprises qui ont déposé une liasse fiscale détaillée pour l'année 2019. Les taux de sinistralité et taux de subvention sont exprimés en rapport au montant du principal de chaque PGE.

SOURCES : FICHER DE GESTION DES PGE, BODACC

La figure 3.3 représente quant à elle la fréquence des faillites observées en fonction de la chute du chiffre d'affaires vécue entre mars et juin 2020, telle que définie dans les sections précédentes. Comme attendu, les faillites sont entre deux et trois fois plus fréquentes dans le cinquième des entreprises ayant subi la plus lourde chute que dans le cinquième des entreprises ayant vécu le mieux cette période. On observe à nouveau la très basse probabilité de faillite des détenteurs d'un PGE, y compris et même en particulier dans des secteurs très exposés à la crise sanitaire.

[...]

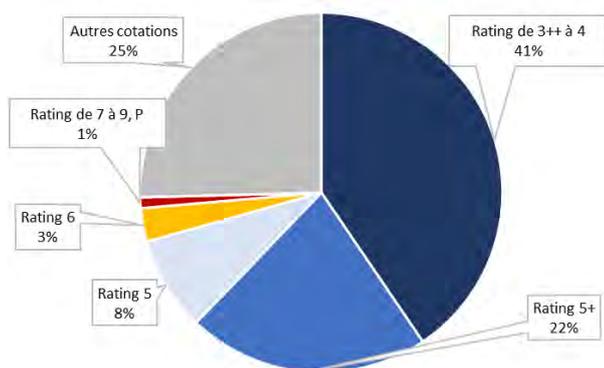
Dans la table 3.3, nous mesurons le coût budgétaire *ex post* des PGE à l'aune des faillites observées jusqu'à la mi-mars 2021, en faisant l'hypothèse que ces faillites ont toutes eu lieu plus de deux mois après le décaissement du PGE et provoquent donc la mise en œuvre de la garantie de l'État. Comme déjà indiqué dans les figures précédentes, le taux de sinistralité réalisé s'est situé autour de 0,6 % en moyenne. Comme les faillites ont eu lieu de manière disproportionnée pour des petits montants de PGE, le taux de sinistralité pondéré est plus bas de moitié à 0,3 %. Le taux de subvention brut, qui prend en compte la quotité garantie inférieure à 100 %, n'est que légèrement inférieur au taux de sinistralité tant ce sont des petites entreprises, à quotité proche de 100 %, qui ont fait faillite. Enfin, à ce stade, le taux de subvention net de primes est naturellement encore plus bas, à 0,2 % du montant du principal en moyenne non pondérée et même légèrement négatif, à -0,1 %, en moyenne pondérée. Autrement dit, pour l'État, les flux de trésorerie liés au PGE ne sont pas significativement différents de zéro. Il faut toutefois rappeler que ce coût "en caisse" est probablement voué à augmenter dans le futur au gré de faillites à venir.

**Document 3 : « Garanties accordées par l'État pendant la pandémie : estimation du risque pesant sur les finances publiques françaises », Haut Conseil des finances publiques, note n° 2022-2, juillet 2022, [www.hcfp.fr](http://www.hcfp.fr) (extraits)**

Dans le contexte de la pandémie, plusieurs dispositifs de garanties accordées par l'État ont été mis en œuvre ou rehaussés, afin notamment d'assurer la liquidité des entreprises et éviter une vague de défaillances. La loi de finances rectificative du 23 mars 2020 a, en particulier, introduit les prêts garantis par l'État (PGE), dispositif plafonné à 300 Md€, ouvert à la quasi-totalité des entreprises françaises et accessible jusqu'au 30 juin 2022. La garantie de l'État, partielle, couvre entre 70 et 90 % du montant du prêt, intérêts et accessoires (assurances) restant dus, en fonction de la taille de l'entreprise. Le déploiement des PGE a été rapide et massif. Au 31 décembre 2021, 137,1 Md€ ont été accordés à 663 453 entreprises.

Le coût direct qu'aura à supporter l'État au titre de la garantie dépendra de la sinistralité qui sera observée sur les PGE jusqu'à l'échéance du dispositif. Selon les estimations réalisées en janvier 2022 par la DG Trésor et la Banque de France, le taux de pertes attendues s'élève à 3,1 %, soit un coût budgétaire net des commissions perçues de 1,4 Md€ pour un encours prévu de 150 Md€. [...] Il convient enfin de souligner que le coût le plus élevé pour les finances publiques serait le coût indirect qu'elles subiraient si les PGE venaient freiner le processus de réallocation des emplois et des financements des entreprises les moins productives vers les plus productives [...].

**Graphique 3 : répartition par cotation Banque de France des PGE au 31 décembre 2021<sup>12</sup> (montants accordés)**



*À noter : le processus de cotation apprécie, par une analyse à titre d'expert, la trajectoire financière à court-moyen terme (1-3 ans) des entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur ou égal à 750 000 euros.*

3++	Excellente	6	Très faible
3+	Très forte	7	Appelant une attention spécifique
3	Forte	8	Présence d'au moins un incident de paiement significatif
4+	Assez forte	9	Menacée
4	Correcte	P	Compromise
5+	Assez faible	0	Procédure collective
5	Faible		Redressement ou liquidation judiciaire
			Pas de documentation comptable analysée et absence d'informations défavorables

*Sources : Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, Banque de France*

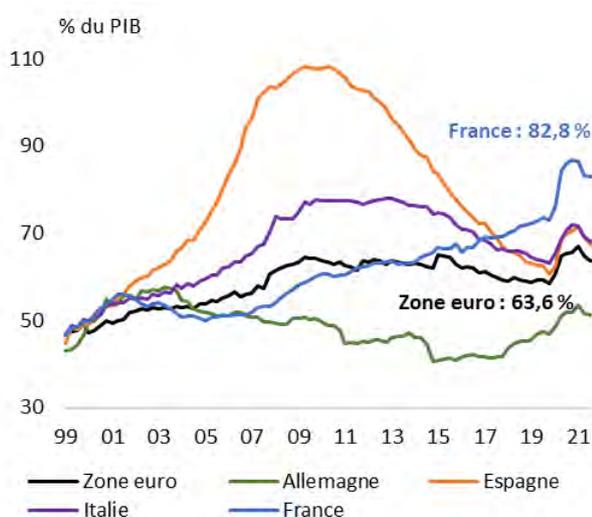
[...]

Plusieurs enquêtes menées auprès des entreprises permettent d'avoir une première idée de l'utilisation qui a été faite des PGE obtenus :

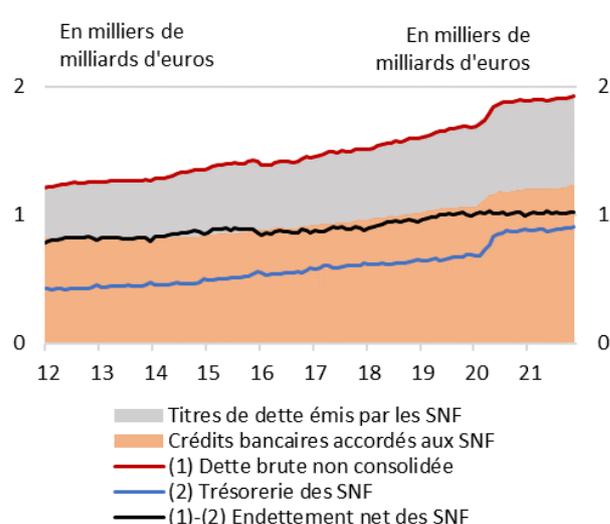
- Les entreprises n'auraient pas dépensé la totalité des sommes reçues. L'enquête trimestrielle menée conjointement par Bpifrance Le Lab et Rexecode auprès des PME et TPE13 montre qu'en mai 2022, parmi les PME et TPE interrogées et ayant obtenu un PGE (59 % des entreprises ayant répondu à l'enquête), 19 % d'entre elles déclarent n'en avoir dépensé qu'une fraction et 27 % indiquent n'avoir que « peu ou pas du tout » dépensé le montant de leur PGE. Le baromètre du financement des ETI réalisé conjointement par la Banque Palatine et le Mouvement des ETI (METI) fournit des résultats assez proches. En décembre 2021, 46 % des ETI déclarent ne pas avoir dépensé leur PGE. Notons que cette proportion est en baisse, elle était de 54 % en septembre. Enfin, l'enquête de conjoncture semestrielle réalisée par Bpifrance Le Lab auprès des PME va également dans le sens d'une utilisation seulement partielle des fonds mis à disposition : en janvier 2022, 30 % déclarent avoir très peu voire pas du tout dépensé le PGE obtenu et 22 % n'en ont dépensé qu'une partie minoritaire.
- L'usage principal qui aurait été fait du PGE serait le financement du besoin en fonds de roulement. Toujours d'après l'enquête réalisée par Bpifrance Le Lab, parmi les PME ayant dépensé leur PGE, 55 % auraient financé leur besoin en fonds de roulement, 21 % auraient remboursé des dettes préexistantes (crédit bancaire, crédit-bail, dette fournisseur) ou des charges fixes (loyers, charges fiscales et sociales) et 13 % l'auraient utilisé pour investir. 40 % déclarent encore garder une part importante du montant en réserve de liquidité et 9 % ont dédié leur PGE à l'avance de la rémunération des salariés dans l'attente du remboursement au titre de l'activité partielle.

Ces premières indications sont cohérentes avec les données d'endettement publiées par la Banque de France. La hausse de l'endettement brut des sociétés non financières s'est poursuivie en France, alors que le niveau de celui-ci était déjà supérieur à celui des autres pays européens en amont de la pandémie. Le taux d'endettement des sociétés non financières (SNF) françaises a atteint 82,8 % du PIB au quatrième trimestre 2021, contre 63,6 % en zone euro (Banque de France, 2022). Cet endettement élevé rend la stabilité financière plus vulnérable à moyen terme et le désendettement des SNF pourrait pénaliser la croissance. Néanmoins, l'endettement net de trésorerie des SNF françaises est resté quasiment inchangé, une stabilité cohérente si l'on considère qu'une part importante de PGE aurait été demandée par « précaution », dans un contexte particulièrement incertain. [...]

**Graphique 4 : taux d'endettement des sociétés non financières en zone euro**

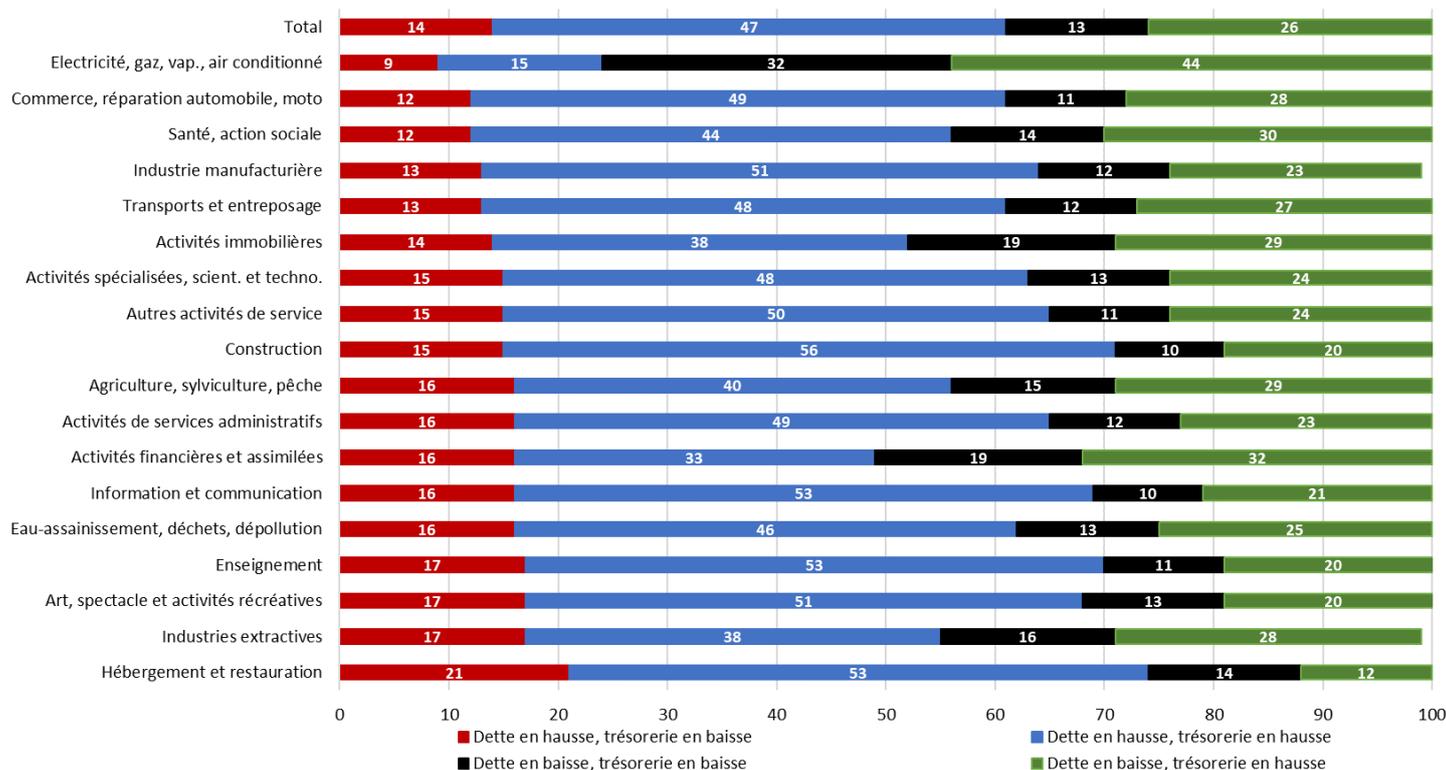


**Graphique 5 : endettement des entreprises en France**



Le coût budgétaire pour l'État reste incertain : il dépendra in fine à la fois des arbitrages des entreprises, des facteurs sectoriels et de l'évolution de l'environnement macroéconomique. Le suivi de l'évolution de la trésorerie et de l'utilisation que feront les entreprises des montants de PGE octroyés donnera au fur et à mesure des informations sur leur capacité à les rembourser, mais il est toutefois déjà possible de donner quelques premiers éléments d'estimation du coût budgétaire des PGE, qui, sauf surprise majeure, devrait rester limité.

**Graphique 6 : évolution de l'endettement et de la trésorerie par secteur entre 2019 et 2020 en France**



Sources : Banque de France

**Document 4 : « Les défaillances d'entreprises – France », Stat Info, Banque de France, décembre 2022, [www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr) (extrait)**

[...]

**A – Les défaillances d'entreprises par secteur d'activité**

Défaillances en nombre d'unités légales, glissement en %

Cumul 12 derniers mois<sup>a</sup> (données brutes)

	2019	Fév. 23	Fév. 23 /Fév. 22	Fév. 23 /2019	Mars 22	Mars 23 prov.	Mars 23 /Mars 22	Mars 23 /2019
Agriculture, sylviculture et pêche (AZ)	1 414	1 200	10,7 %	-15,1 %	1092	1 155	5,8 %	-18,3 %
Industrie (BE)	3 435	3 304	69,3 %	-3,8 %	2020	3 394	68,0 %	-1,2 %
Construction (FZ)	11 089	8 900	40,7 %	-19,7 %	6448	9 167	42,2 %	-17,3 %
Commerce ; réparation automobile (G)	11 137	9 745	55,6 %	-12,5 %	6570	10 049	53,0 %	-9,8 %
Transports et entreposage (H)	2 097	1 830	46,0 %	-12,7 %	1291	1 863	44,3 %	-11,2 %
Hébergement et restauration (I)	6 840	5 933	101,9 %	-13,3 %	3231	6 104	88,9 %	-10,8 %
Information et communication (JZ)	1 277	1 291	47,2 %	1,1 %	925	1 323	43,0 %	3,6 %
Activités financières et d'assurance (KZ)	1 086	1 021	52,2 %	-6,0 %	703	1 066	51,6 %	-1,8 %
Activités immobilières (LZ)	1 631	1 426	14,9 %	-12,6 %	1244	1 428	14,8 %	-12,4 %
Conseils et services aux entreprises (MN)	5 813	5 043	33,6 %	-13,2 %	3840	5 192	35,2 %	-10,7 %
Enseignement, santé, action sociale et service aux ménages (P à S)	5 140	4 346	62,3 %	-15,4 %	2858	4 297	50,3 %	-16,4 %
<b>Ensemble<sup>b</sup></b>	<b>51 145</b>	<b>44 124</b>	<b>51,5 %</b>	<b>-13,7 %</b>	<b>30285</b>	<b>45 120</b>	<b>49,0 %</b>	<b>-11,8 %</b>

Source : Banque de France – Base Fiben. Données disponibles début avril 2023 : définitives pour février, provisoires pour mars.

Calcul : Banque de France – Direction des Entreprises – Observatoire des Entreprises.

<sup>a</sup> Cumul des douze derniers mois comparé au cumul des mêmes mois un an auparavant et à l'année 2019 (janvier à décembre 2019).

<sup>b</sup> La ligne « Ensemble » comprend des unités légales dont le secteur d'activité n'est pas connu.

**B – Les défaillances d'entreprises par taille**

Défaillances en nombre d'unités légales, glissement en %

Cumul 12 derniers mois<sup>a</sup> (données brutes)

	2019	Fév. 23	Fév. 23 /Fév. 22	Fév. 23 /2019	Mars 22	Mars 23 prov.	Mars 23 /Mars 22	Mars 23 /2019
<b>PME, dont</b>	<b>51 119</b>	<b>44 087</b>	<b>51,5 %</b>	<b>-13,8 %</b>	<b>30263</b>	<b>45 081</b>	<b>49,0 %</b>	<b>-11,8 %</b>
Microentreprises et taille indéterminée	48 747	40 876	49,1 %	-16,1 %	28473	41 736	46,6 %	-14,4 %
Très petites entreprises	1 478	2 015	93,8 %	36,3 %	1124	2 081	85,1 %	40,8 %
Petites entreprises	650	902	88,3 %	38,8 %	509	952	87,0 %	46,5 %
Moyennes entreprises	244	294	84,9 %	20,5 %	157	312	98,7 %	27,9 %
<b>ETI-GE</b>	<b>26</b>	<b>37</b>	<b>76,2 %</b>	<b>42,3 %</b>	<b>22</b>	<b>39</b>	<b>77,3 %</b>	<b>50,0 %</b>
<b>Ensemble</b>	<b>51 145</b>	<b>44 124</b>	<b>51,5 %</b>	<b>-13,7 %</b>	<b>30285</b>	<b>45 120</b>	<b>49,0 %</b>	<b>-11,8 %</b>

Source : Banque de France – Base Fiben. Données disponibles début avril 2023 : définitives pour février, provisoires pour mars.

Calcul : Banque de France – Direction des Entreprises – Observatoire des Entreprises.

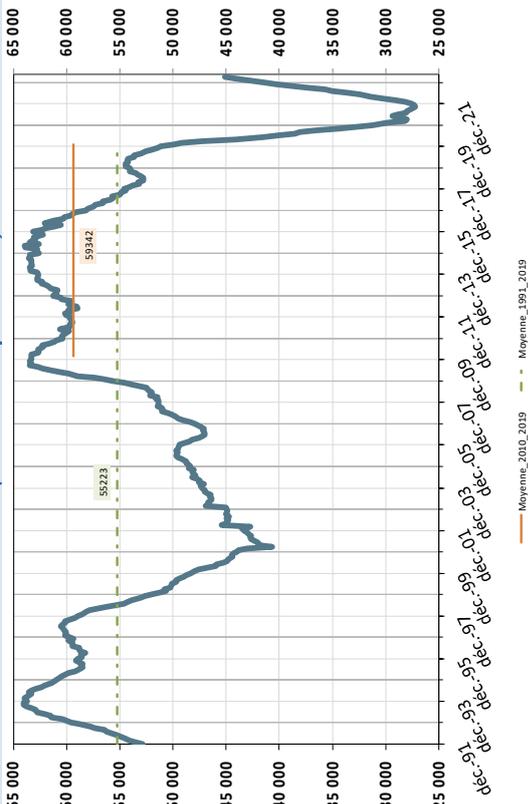
<sup>a</sup> Cumul des douze derniers mois comparé au cumul des mêmes mois un an auparavant et à l'année 2019 (janvier à décembre 2019).

# C – Évolution des défaillances d'entreprises



## 1 – Nombre de défaillances

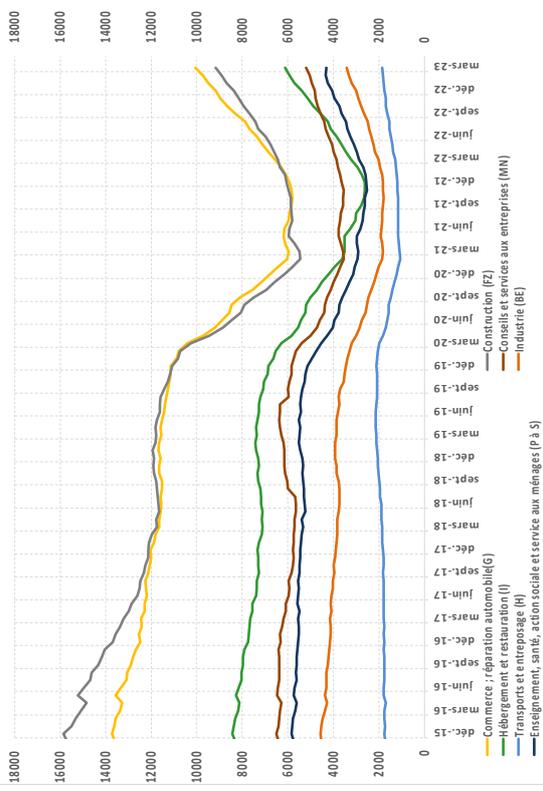
Cumul sur les douze derniers mois  
déc. 1991 à février 2023 (+ mars 2023 provisoire)



Note : La courbe verte pointillée représente la valeur moyenne du nombre de défaillances cumulé sur douze mois observé mensuellement entre le mois de décembre 1991 et le mois de décembre 2019. La courbe orange représente cette moyenne sur la période janvier 2010 - décembre 2019, qui constitue un plus haut sur la période d'observation.

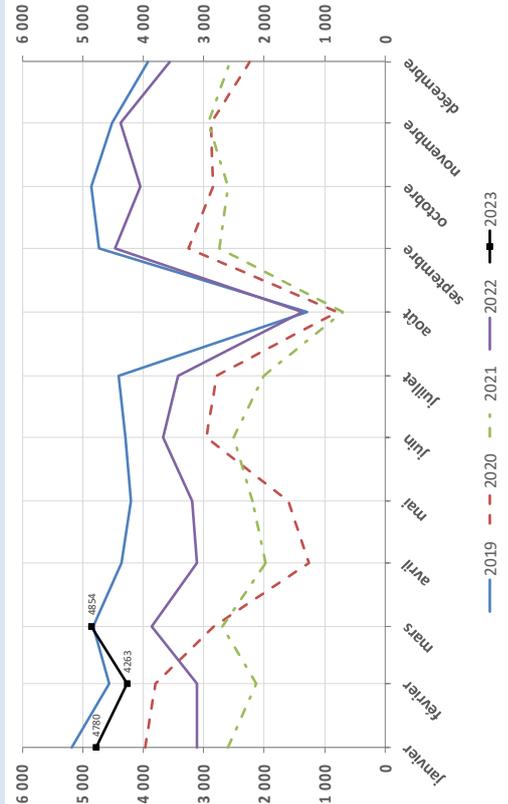
## 2 – Nombre de défaillances par secteur

Cumul sur les douze derniers mois  
déc. 2015 à février 2023 (+ mars 2023 provisoire)



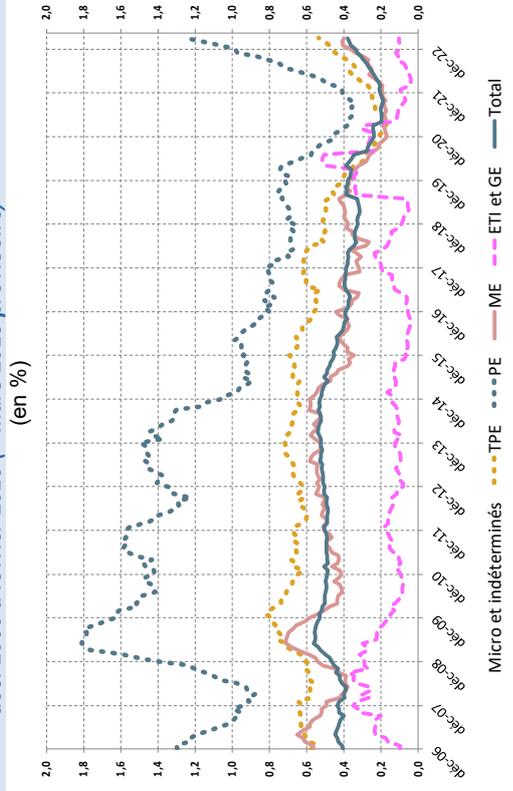
## 3 – Nombre mensuel de défaillances

jan. 2019 à février 2023 (+ mars 2023 provisoire)



## 4 – Poids des défaillances des entreprises non financières en termes d'encours de crédit

Cumul sur les douze derniers mois  
déc. 2006 à février 2023 (+ mars 2023 provisoire)



**Document 5 : « Les prêts garantis par l'État, une réponse efficace à la crise, un suivi nécessaire »,  
Cour des comptes, rapport public thématique, juillet 2022, [www.ccomptes.fr](http://www.ccomptes.fr)  
(extraits)**

[...]

### 1 - Des refus en nombre limité

Le succès du dispositif a aussi résulté d'une certaine souplesse des établissements financiers dans la distribution des prêts.

Le taux de refus du PGE est ainsi resté relativement stable dans le temps, avec toutefois une légère tendance à la hausse : il est passé de 2,7 % jusqu'à novembre 2020, à 2,9% à compter d'avril 2021. Le taux d'obtention des PGE, après négociations préalables entre les entreprises et les banques ayant par exemple conduit à baisser le montant du prêt, est donc de l'ordre de 97%. Il est supérieur aux taux d'obtention habituellement constatés pour les crédits de trésorerie, qui s'établissent en moyenne à 71,1 % pour les TPE, 82,2 % pour les PME et 92,8 % pour les ETI en 2019. Il est en revanche comparable aux taux d'obtention des crédits d'investissement (88,5 % pour les TPE, 96 % pour les PME et 97,9 % pour les ETI en 2019).

Les banques estiment que les refus, marginaux, ont été opposés soit à des entreprises particulièrement endettées ou classées « en surveillance » par les établissements du fait de certains signaux d'alertes, soit non bancarisées, qui viennent ouvrir un compte auprès de la banque au titre du « droit au compte » mais qui n'obtiennent pour autant pas de crédit. Les banques ont privilégié leurs clients, voire des clients de longue date avec lesquels une relation durable avait été établie.

[...]

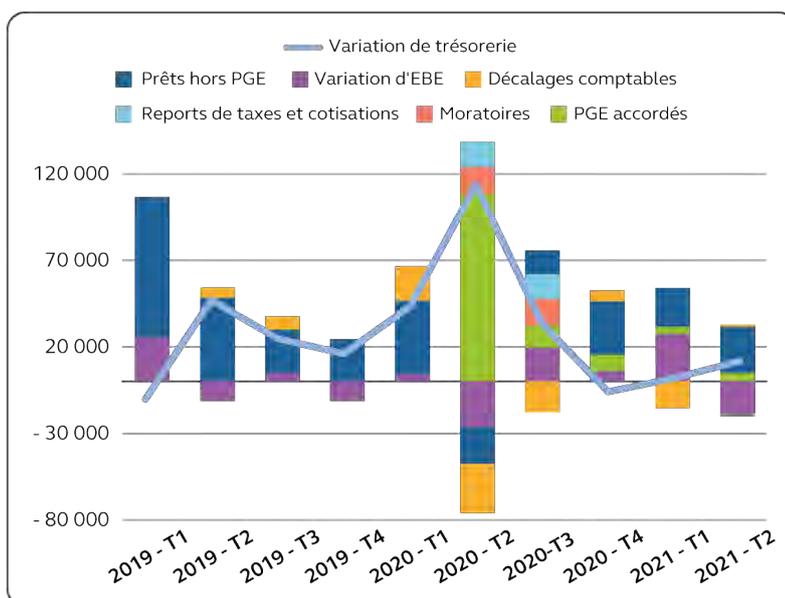
### B - Un effet massif et très positif sur la trésorerie des entreprises

**Graphique n° 12 : décomposition de la trésorerie des sociétés non financières en France**

[...]

#### 2 - Des PGE qui se sont peu substitués aux crédits traditionnels, contrairement à d'autres dispositifs européens

L'analyse de l'évolution de la trésorerie sur longue période (cf. le graphique n° 12) montre que les prêts garantis français (barre grise), associés aux moratoires et aux reports de taxes, ont plus qu'intégralement compensé la diminution de l'excédent brut d'exploitation (barre orange) et l'augmentation des délais de paiement<sup>1</sup> (barre bleue) au début de la crise sanitaire.



Sources : Eurostat : comptes nationaux financiers trimestriels, EBA (part d'encours de crédits sous moratoires pour les moratoires, données diverses mises en ligne par les Gouvernements pour les PGE, données de l'Institut Bruegel « Covid-19 credit-support programmes in Europe's five largest economies

<sup>1</sup> Les « délais de paiement » retracés dans les graphiques correspondent aux « autres comptes à recevoir ou à payer » des comptes financiers nationaux : ils regroupent notamment les crédits commerciaux, les avances et les autres comptes à recevoir ou à payer.

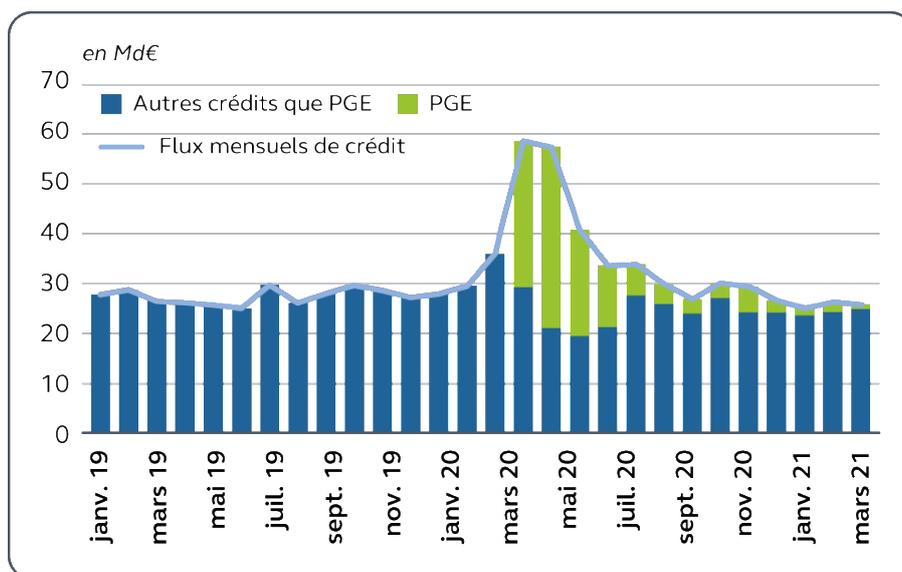
Parallèlement à la distribution des PGE, la souscription d'autres crédits bancaires a ralenti en France (barre verte).

Les PGE semblent donc s'être partiellement substitués aux crédits traditionnels<sup>2</sup>, essentiellement au deuxième trimestre 2020 : la masse des PGE distribués (137 Md€ au 31 décembre 2021), bien qu'en deçà de l'enveloppe initialement ouverte (300 Md€), a pu conduire à accroître la trésorerie des entreprises au-delà de ce qui était nécessaire.

L'évolution des encours de crédits hors PGE se redresse toutefois en fin d'année et en annuel, les crédits traditionnels ont aussi contribué à améliorer la trésorerie des entreprises aux côtés des PGE.

[...]

**Graphique n° 13 : flux mensuels de crédits bancaires aux entreprises**



Source : *economie.gouv.fr* et *Banque de France, traitement Cour des comptes*

[...]

## C - Un soutien efficace du financement de l'économie

### 1 – Un *credit crunch* évité, des liquidités abondantes

L'ampleur de ces liquidités a permis de maintenir un climat de confiance et, malgré la contraction de l'activité économique en 2020, il n'y a pas eu en France de restriction de l'offre de crédit. Sur une base consolidée et toutes zones géographiques confondues, les encours de prêts et avances bruts aux entreprises non financières des six grands groupes bancaires français ont crû de 7,1 % en 2020. Sur le périmètre plus large de l'ensemble des établissements de crédit, le financement bancaire s'est accru de 14,9 %.

<sup>2</sup> Le déploiement des PGE est également à mettre en regard de la forte baisse du crédit inter-entreprises qui, en temps normal, représente plus de 670 Md€ par an et qui a baissé de près de 9 % sur les neuf premiers mois de 2020, soit une baisse inédite par son ampleur : après une croissance ralentie au premier trimestre 2020 (+ 3,8 %), avant une chute de 23 % au deuxième trimestre liée à la période de confinement, l'affacturage a de nouveau baissé de 6 % au troisième trimestre.

La mise en place des PGE a aussi occasionné une baisse très importante des rejets de demandes de crédits en France, depuis le deuxième trimestre 2020, alors qu'ils ont augmenté en Allemagne et en Espagne.

[...]

## II. Des risques assumés par l'État et partiellement couverts

### A. La couverture des risques pour l'État s'appuie sur la prime de garantie

À court terme, les PGE génèrent un gain budgétaire pour les finances publiques grâce à la prime versée à l'État par les banques à titre de rétribution de sa garantie. À moyen terme, le coût du dispositif dépendra du taux de défaillance des entreprises dans le remboursement de leurs prêts. Avec plus de 140 Md€ de prêts garantis jusqu'à 90 %, l'enjeu pour les finances publiques est potentiellement élevé.

Alors que, dans les dispositifs classiques de garantie gérés par Bpifrance, les entreprises s'acquittent de la totalité de la commission de garantie dès l'octroi du prêt, un dispositif plus favorable aux entreprises a été retenu dans le cadre du PGE. Les banques ont en effet avancé cette commission, en deux versements à l'État en début de prêt (la prime 2020 couvre la première année des prêts, puis la prime 2021 le reste de la durée d'amortissement des prêts souscrits en 2020). Les entreprises remboursent ensuite les établissements financiers au fil de l'amortissement du prêt.

En revanche, l'impact des appels en garantie sur le solde budgétaire sera étalé tout au long de la durée d'amortissement des prêts, soit jusqu'à 2027, à l'exception des prêts pour lesquels une prolongation sera décidée. Alors que le PLF 2022 anticipait un coût final de 2,5 Md€ pour un encours de 150 Md€, les nouvelles estimations menées en janvier 2022, avant le début de la guerre en Ukraine, ont conduit l'administration à réviser ce coût à 1,4 Md€ environ. Cette dernière estimation pourrait être ultérieurement révisée au regard du contexte géopolitique international.

**Tableau n° 2 : estimation de l'impact des PGE pour le budget de l'État (encours de 150 M d€)**

M€ (effet solde)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Total
Avances sur indemnisation	- 5	- 191	- 2 299	- 1 526	- 782	- 187	- 29	- 2	- 5 021
Solde sur pertes finales	0	0	14	170	113	58	14	2	372
Primes	277	1 774	1 077	97	0	0	0	0	3 225
Pertes nettes	272	1 583	- 1 208	- 1 258	- 669	- 129	- 15	0	- 1 424

Source : DG Trésor, janvier 2022

[...]

### B - L'État ne se couvre que contre une partie des risques afférents au PGE

#### 1 - Les primes de garanties couvrent partiellement les défauts

Les entreprises peuvent choisir, en accord avec leur banque, les modalités de remboursement des prêts dans la limite des cinq années d'amortissement. Il leur est en particulier possible de rembourser annuellement (donc avec un premier remboursement au bout de trois ans si l'entreprise retient deux ans de différé), voire à l'échéance. En échange de cette souplesse, le taux de garantie augmente progressivement et passe de 0,25 % la première année à 0,5 % par an les deuxième et troisième années puis à 1 % au-delà pour les entreprises réalisant moins de 50 M€ de chiffre d'affaires (soit environ 0,65 % en moyenne sur cinq ans), le tarif étant doublé pour les entreprises plus grandes (soit environ 1,6 % en moyenne sur cinq ans). Le doublement du barème pour les plus grandes entreprises s'explique

par le fait que le dispositif de prêt garanti est en général sollicité par les grandes entreprises dont la situation financière est la plus délicate.

Le PGE avait pour objectif d'éviter des fermetures massives d'entreprises du fait de la pandémie, qui auraient engendré des coûts importants pour les finances publiques (prestations chômage, pertes de recettes...). La fixation d'une prime de garantie ne visait donc pas à équilibrer les coûts liés à ce dispositif d'urgence, mais à compenser partiellement le coût pour l'État des défauts futurs anticipés. Le niveau de cette prime est d'ailleurs inférieur aux taux de défaut classiquement observés, bien qu'il soit globalement en ligne avec les taux de commission appliqués par Bpifrance sur d'autres dispositifs de garantie.

Comme la plupart des pays de l'Union européenne, la France a retenu un barème fixe, déterminé par la Commission européenne. Il aurait pu être envisagé, comme au Danemark, de se couvrir davantage contre le risque de défaut et de prendre en compte la situation financière de chaque entreprise pour calibrer la commission.

[...]

## **2 - Le barème des primes de garantie ne couvre pas le risque de remontée des taux de marché**

L'article 6 de l'arrêté du 23 mars 2020 prévoit que l'État indemnise, pour la quotité garantie, la perte actuarielle de l'établissement de crédit correspondant aux flux de remboursement restant dus et actualisés au taux d'intérêt du contrat du prêt tel qu'il s'appliquait avant l'appel en garantie.

Or si les taux d'intérêt de marché remontent, l'État devra, pour financer le paiement des primes, émettre des obligations à des taux supérieurs au taux du PGE. Il supportera donc une perte, égale à la différence entre les flux restant dus actualisés au taux de marché et les flux restant dus actualisés au taux initial du PGE.

La remontée des taux est progressive. Ainsi, pour les appels en garantie intervenant en 2022, le taux de marché est proche du taux du PGE, mais en revanche l'État doit financer l'intégralité des flux jusqu'à l'échéance finale du prêt (soit dans la plupart des cas jusqu'en 2026). Pour les appels en garantie intervenant plus tard, en 2025 par exemple, le taux de marché pourrait être potentiellement bien plus élevé que le taux du PGE. Cet écart de taux est toutefois partiellement compensé par le fait que l'État ne doit se substituer à l'entreprise que pour une courte période (une année, 2026, pour les prêts souscrits en 2020 et au maximum trois années pour ceux souscrits en 2022). Des simulations montrent que si la remontée des taux suivait la courbe des taux à fin août 2021, la perte pour l'État (en pourcentage des montants de PGE) liée au risque de taux représenterait 0,12 % en 2022, 0,24 % en 2023 et 0,31 % les années suivantes. Avec une remontée des taux plus marquée, par exemple de 0,1% supérieure chaque année aux taux obtenus à partir de la courbe des taux, la perte pour l'État serait substantielle : elle atteindrait 0,35 % en 2022, puis 0,84 % en 2024 et 2025.

[...]

## E. À ce jour, un coût prévisionnel des PGE pour l'État contenu

### 1 - Les estimations convergent vers un taux de sinistralité compris entre 3,0 % et 4,0 %

Sous réserve que les tensions internationales et leurs répercussions sur les prix de l'énergie en 2022 n'entravent pas les capacités de rebond de l'économie française, les analyses menées par la Cour sont plutôt rassurantes quant à la capacité des entreprises à honorer leurs remboursements futurs. Elles confirment les entretiens réalisés avec les acteurs bancaires qui indiquent avoir procédé à une analyse financière normale des demandes de PGE.

Elles confortent aussi les estimations des pertes prévisionnelles de PGE – relativement faibles – réalisées à échéances régulières par la Banque de France d'une part, et par Bpifrance d'autre part, à partir de données historiques sur les taux de défaut.

Ces calculs reposent sur de nombreuses hypothèses mais s'appuient sur une méthodologie proche qui consiste à appliquer un choc d'un ou deux ans sur les comptes de résultat et les bilans des entreprises puis à estimer l'impact de ce choc sur la notation de l'entreprise. De nouvelles notations sont alors obtenues et des probabilités de défaillance, soit issues de données historiques, soit issues de projections, sont appliquées aux entreprises en fonction de leur nouvelle classe de notation. Enfin, pour estimer le niveau de perte finale, un taux de perte (LGD<sup>3</sup>), établi à partir de données historiques est appliqué aux encours en défaut.

À partir de cette méthodologie, la Banque de France a conduit plusieurs estimations. Dans les comptes de l'État 2020, le taux de perte a été estimé à 5,25 %, mais à partir d'hypothèses fortes sur les choix, alors inconnus, de remboursement et de différé par les bénéficiaires de PGE. Dans le cadre du PLF pour 2022, le taux de perte a été revu en baisse à 3,78 % du fait de l'intégration des choix définitifs d'une partie des entreprises, moins risqués que les hypothèses conservatrices précédemment retenues. Cette estimation a de nouveau été révisée à la baisse en janvier 2022, à 3,1 %, en réduisant d'une année la simulation de la période de crise. Le taux de perte de 3,1 % correspond à une perte brute de 5,0 Md€ et à une perte nette de 1,4 Md€, une fois les primes perçues retranchées. Il ne tient cependant pas compte de la dégradation du contexte géopolitique international et de l'impact sur l'économie française de la guerre en Ukraine.

Les estimations menées par d'autres organismes conduisent à des résultats en général convergents. Au moment de la présentation du PLF pour 2022, l'Institut des politiques publiques estimait le taux de sinistralité à 4,6 %, soit, en tenant compte des faillites déjà déclarées, un taux de défaut très proche de celui de la Banque de France. Bpifrance proposait des chiffres un peu supérieurs : le taux de perte estimé en octobre 2020 était compris entre 4,7 % et 7,6 %, puis la fourchette a été réactualisée à la hausse (6,1 % à 9,3 %) au début de l'année 2021.

[...]

---

<sup>3</sup> *Loss Given Default* : sommes perdues au final après toutes actions de mise en recouvrement par un créateur lorsqu'un emprunteur fait défaut.

**Document 6 : « Prêts garantis par l'Etat : le risque d'une « bombe à retardement » selon le Sénat »,  
Véronique Chocron, Le Monde, 12 mai 2021, [www.lemonde.fr](http://www.lemonde.fr) (extraits)**

[...]

Alors que le gouvernement et les parlementaires travaillent désormais à réussir la sortie de la crise sanitaire, l'heure est venue de se pencher sur les dizaines de milliards d'euros de crédits accordés sans compter aux entreprises pour prévenir des faillites en cascade. Un rapport d'information du Sénat, intitulé « Comment réussir la sortie des prêts garantis par l'Etat ? », examiné mercredi 12 mai par la commission des finances, dresse un bilan positif de ce financement d'urgence massif coproduit par l'Etat et par les banques, mais s'inquiète du risque de « bombe à retardement ».

[...]

Si ce ballon d'oxygène a été salvateur, il est venu soutenir certains secteurs affichant déjà « un niveau d'endettement très élevé, pour l'hébergement et restauration, et une trésorerie particulièrement faible pour le secteur du commerce, inférieure à un mois de chiffre d'affaires pour la moitié des entreprises et à huit jours pour un quart d'entre elles », souligne, dans son rapport, le sénateur Jean-François Husson (Les Républicains).

Le rapporteur général de la commission des finances du Sénat constate que certains de nos voisins ont cherché à épargner davantage leur tissu économique. Alors que plusieurs Etats, dont l'Allemagne, se sont montrés plus généreux en aides directes, les entreprises françaises ont conservé à leur charge une part conséquente du coût de la crise « estimée à 22 % », contre 7 % pour la moyenne de l'Union européenne et 0 % en Allemagne.

Dès lors, le risque de surendettement des entreprises peut-il remettre en cause la capacité de rebond de l'économie française ? La menace reste éloignée tant que perdurent les mesures de soutien à l'économie. « La "congélation" de l'économie française est particulièrement forte », signale le rapport du Sénat, puisque la baisse des défaillances d'entreprises atteint 39 % en France (entre 2019 et 2020), contre une moyenne de - 21 % au sein de l'Union européenne. Il en résulte une proportion de défaillances « cachées » supérieure en France, « avec 22 500 défaillances qui ne se seraient pas produites en 2020 ».

Pour la suite, le document évoque « d'éventuels effets en cascade liés aux PGE », ces crédits garantis pouvant affecter à moyen terme la situation à la fois des entreprises, des banques et des finances publiques (le gouvernement a inscrit une provision de 6,24 milliards d'euros dans le compte général de l'Etat au titre de sa garantie), « avec de possibles effets cumulatifs ». Le risque est celui d'un cercle vicieux enclenché par des difficultés de remboursement de prêts, entraînant une hausse des créances douteuses dans le bilan des banques, la nécessité pour elles de passer davantage de provisions et, in fine, un rationnement de l'offre de crédit.

Citant l'économiste Pierre-Olivier Gourinchas, le rapport sénatorial note que les mesures de soutien n'ont pas, à ce stade, entraîné de « bombe à retardement » pour les PME. Ce constat reste toutefois « conditionné à la capacité des PME à bénéficier d'un accès ultérieur au crédit pour refinancer leurs dettes, sans quoi ce risque se matérialisera ».

Le danger à court terme ne serait donc pas tant une « zombification » de l'économie française qu'« une vague de défaillances d'entreprises viables et productives » et un « étranglement par la dette » déprimant l'investissement.

[...]

**Document 7 : « Les entrepreneurs eux-mêmes limitent volontairement le recours aux emprunts », Michael Troege, Le Monde, 5 juillet 2020, [www.lemonde.fr](http://www.lemonde.fr) (extrait)**

[...]

Dans le monde entier, les gouvernements ont réagi à la crise de liquidités déclenchée par la Covid-19 en proposant différents types de soutien financier. Presque tous reposent sur l'offre de prêts subventionnés ou garantis. Cela pose un problème non seulement parce qu'un nouvel emprunt vient s'ajouter au niveau d'endettement déjà élevé de nombreuses entreprises, mais aussi parce que les PME, notamment, sont réticentes à demander des prêts quels qu'ils soient, même si elles ont un besoin urgent de financement.

Or, ce type d'autorationnement du crédit se révèle particulièrement grave pendant une crise économique (« *Now is not the time to be afraid of debt* »\*, ESCP Impact Paper n° 46, Michael Troege et Hiep Manh Nguyen). Nous savons que, même en temps normal, de nombreuses PME n'investissent pas suffisamment. L'explication traditionnelle de ce sous-investissement repose sur des contraintes financières du côté de l'offre.

De nombreuses publications s'appuient sur les travaux fondamentaux des économistes américains Joseph Stiglitz et Andrew Weiss selon lesquels l'asymétrie d'information peut conduire à un rationnement du crédit et donc à un niveau d'investissement sous-optimal. Ces conclusions ont été à la base d'un grand nombre de mesures visant à améliorer l'accès au financement et, actuellement, pour éviter la liquidation de très nombreuses entreprises.

Cependant, les économistes ont récemment commencé à mieux comprendre l'importance du rationnement du crédit du côté de la demande, et non plus seulement du côté de l'offre. Dans bien des cas, ce ne sont pas les prêteurs qui refusent d'accorder des crédits, mais les entrepreneurs eux-mêmes qui limitent volontairement le recours aux emprunts, maintenant ainsi l'entreprise à un niveau d'investissement sous-optimal. Ce phénomène semble loin d'être négligeable.

Selon les études, on observe qu'entre 8 % et 20 % d'emprunteurs potentiels en Grande-Bretagne et en France, et jusqu'à 44 % dans certains pays en développement, ne postulent jamais pour un crédit dont ils auraient pourtant besoin. Ce problème augmente pendant des crises économiques. Les chercheurs estiment qu'à peu près la moitié des PME britanniques, pendant la crise financière de 2008, auraient obtenu des prêts s'ils en avaient fait la demande. Le sous-investissement résultant de ce découragement des emprunteurs se chiffrait alors en milliards de livres.

Avec la crise actuelle, l'autorationnement du crédit limitera les effets des mesures visant à améliorer l'offre de financement. Les PME qui s'autorationnent réduiront leur activité économique, ce qui entraînera des retombées négatives pour d'autres entreprises. Dans les cas extrêmes, les entreprises sous-financées échoueront pendant ou après la crise, puis provoqueront la défaillance des entreprises auxquelles elles sont reliées par la chaîne d'approvisionnement. Ces externalités peuvent entraîner l'interruption de chaînes d'approvisionnement entières, et engendrer une détresse économique importante.

Il est donc essentiel d'identifier les raisons de l'autorationnement et d'en traiter les causes avec des mesures politiques appropriées. L'autorationnement peut être une stratégie rationnelle pour éviter de gaspiller du temps et des ressources sur une demande coûteuse et ayant peu de chances d'aboutir. Mais nos recherches ont aussi permis d'identifier que des aspects irrationnels sont également des causes majeures de l'autorationnement.

[...]

\* Note du jury : « Ce n'est pas le moment d'avoir peur des dettes »

## **Document 8 : « Prêt garanti par l'État (PGE) et PGE Résilience », 9 février 2023, [entreprendre.service-public.fr](http://entreprendre.service-public.fr)**

Le PGE (prêt garanti par l'État) "Résilience" est ouvert aux entreprises ayant un besoin significatif de trésorerie en raison des conséquences économiques du conflit en Ukraine. Ce dispositif s'applique jusqu'au 31 décembre 2023.

Le PGE mis en place pour les entreprises impactées par l'épidémie de Covid-19 a pris fin le 30 juin 2022. Lorsqu'elles rencontrent des difficultés dans le remboursement de leurs échéances, elles peuvent, dans certains cas, bénéficier d'un rééchelonnement.

### **PGE Résilience : de quoi s'agit-il ?**

Le PGE Résilience permet de soutenir les entreprises ayant un besoin significatif de trésorerie en raison du conflit en Ukraine, qui a débuté le 24 février 2022. Par exemple dans les cas suivants :

- Hausse du prix de certaines matières premières (céréales, métaux, énergies)
- Rupture de chaînes d'approvisionnement
- Suspension de paiements en provenance de Russie ou d'Ukraine
- Perte de débouchés commerciaux en raison de sanctions internationales.

Les entreprises impactées par le conflit en Ukraine doivent se rapprocher de leur banque pour bénéficier de ce prêt. La banque examine les demandes de prêt au cas par cas en fonction de la situation financière de l'entreprise et de son besoin de financement.

### **Quel est le montant du prêt ?**

Le PGE Résilience permet de couvrir jusqu'à 15 % du chiffre d'affaires annuel moyen au cours des 3 dernières années. Il est entièrement cumulable avec le ou les PGE éventuellement obtenus et dont le plafond d'emprunt représente 25 % du chiffre d'affaires. Les entreprises détentrices d'un PGE pourront donc emprunter au total jusqu'à 40 % de leur chiffre d'affaires.

### **Quelles entreprises sont concernées ?**

Toutes les entreprises impactées par le conflit en Ukraine peuvent en bénéficier, quels que soient la forme juridique, la taille ou le secteur d'activité. Ces entreprises peuvent se rapprocher de leur banque en certifiant qu'elles subissent un impact fort des conséquences économiques de la guerre en Ukraine. Les entreprises qui ont déjà obtenu un PGE Résilience sans atteindre le plafond de 15 % de CA annuel moyen au cours des 3 dernières années peuvent également effectuer une demande de PGE auprès de leur banque sur la partie restante du plafond jusqu'au 31 décembre 2022.

### **Comment faire la démarche ?**

1. Vous devez prendre un rendez-vous avec votre banque habituelle pour faire une demande de prêt.
2. Après examen de la situation de l'entreprise, la banque vous donne un pré-accord pour un prêt.
3. Vous devez vous connecter sur la plateforme de Bpifrance pour obtenir un identifiant unique que vous communiquez à votre banque.  
L'entreprise fournit son Siren, le montant du prêt et le nom de l'agence bancaire. Pendant le 1<sup>er</sup> mois du dispositif, l'entreprise ne pourra obtenir qu'un seul numéro unique. Elle ne le demande donc qu'après avoir obtenu un pré-accord de la banque.
4. Sur confirmation du numéro unique par Bpifrance, la banque accorde le prêt.

### **Remboursement du PGE Résilience**

La durée d'amortissement du prêt est de 6 ans et l'entreprise commence à rembourser au-delà de 1 an.