

Troisième concours 2023

Epreuve d'admissibilité : Economie

Meilleure copie, note : 18/20

Nous n'avons volontairement pas corrigé les imperfections de forme qui peuvent apparaître dans chaque copie.

Ministère de l'Economie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique
Direction générale des Entreprises
Sous-direction de la prospective, des études et de l'évaluation économique
Le Chef de bureau

Le 22 août 2023

Note à l'attention de Monsieur le Directeur général

Objet : présentation des mécanismes des PGE, bilan de leur mise en œuvre et recommandations pour la maîtrise des risques liés à la fin de leur durée d'amortissement

Mis en place dès le 23 mars 2020 par la première loi de finances rectificative, soit une semaine après l'annonce du premier confinement lié à la crise de la Covid-19, les prêts garantis par l'Etat (PGE) sont un dispositif plafonné à 300 Mds€, ouvert à la quasi-totalité des entreprises françaises et accessible jusqu'au 30 juin 2022. Adapté à la marge au cours de la crise sanitaire avec, par exemple, le lancement du "PGE saison" (août 2020) et du "PGE aéronautique" (décembre 2020) et la mise en œuvre de plusieurs mesures d'étalement, ce dispositif a été à nouveau mobilisé récemment – sous l'intitulé "PGE Résilience" et avec des caractéristiques proches du "PGE1" – pour faire face aux conséquences économiques du conflit en Ukraine. Avec 145 Mds€ de prêts octroyés à plus de 700 000 entreprises à fin 2021, le PGE1 est incontestablement un succès qui a permis, avec les autres outils mis en place par le gouvernement (cf. activité partielle, aide au paiement des cotisations sociales et patronales, mesures sectorielles, etc.), de faire face au risque d'explosion des faillites d'entreprises et, par suite, d'effondrement de l'économie, pour un coût à ce stade limité pour l'Etat. Pour autant, si les risques à court et moyen termes liés aux mécanismes des PGE semblent pour l'instant limités, des actions doivent être mises en œuvre pour une meilleure maîtrise de ceux-ci face aux années 2026 et 2029 (dernières années d'amortissement autorisé des PGE1 et PGE2) qui constituent un point de vigilance.

Dans ce contexte, la présente note vise à :

- Présenter les mécanismes des PGE en faisant un bilan de leur mise en œuvre et de leur utilisation (I)
- Identifier les risques à court et moyen terme et formuler des recommandations (II)

* * * *

1. La rapidité de mise en œuvre des PGE, leurs conditions avantageuses et l'excellente coopération avec les sociétés financières ont permis d'éviter un "crédit crunch" et une crise de liquidité des entreprises.

1.1 Face aux chocs de la crise sanitaire puis aux conséquences de la guerre en Ukraine, les PGE présentent un bilan très positif, pour un coût pour l'Etat réduit à ce stade.

1.1.1 Une mise en œuvre extrêmement rapide et efficace.

Dispositif intégré à la première LFR du 23 mars 2020, les PGE ont été conçus et leurs caractéristiques et conditions d'octroi définies en moins d'une semaine, dans le respect des règles européennes, certes assouplies (cf. réglementation en matière d'aides d'Etat).

Les banques ont commencé à commercialiser ces prêts dès fin mars (début avril 2020 et 100 Mds€ de prêts avaient déjà été octroyés à la mi-juin 2020, traduisant une montée en charge et une distribution bancaire extrêmement rapides.

Par ailleurs, les évolutions à la marge du dispositif ont également été menées de manière rapide et efficace (cf. "PGE saison" et "PGE aéronautique", mesures d'étalement des mensualités et annualités de remboursement, etc.) et l'activité réglementaire a été très soutenue.

Un décret a par exemple été publié le 6 mai 2020 autorisant la souscription de PGE directement auprès de plateformes de prêt ayant le statut d'intermédiaire en financement participatif.

1.1.2 Une excellente coopération avec les banques.

Craignant une explosion des faillites et une hausse incontrôlée de leur coût du risque, les banques et établissements financiers se sont très vite emparés de ce dispositif et ont fait des efforts importants pour mobiliser leur réseau commercial afin de diffuser largement les prêts aux demandeurs. Les banques ont ainsi instruit un très grand nombre de dossiers en un temps limité et ont accepté de prêter à prix coûtant (prenant, dans certains cas, des frais de dossier inférieurs à 100€).

Les Directions des Risques n'ont par ailleurs pas durci les conditions d'octroi et ont même suivi une politique de crédit accommodante puisque le taux de refus (communiqué par la FBF) a été inférieur à 3%, nettement inférieur au taux constaté pour les crédits de trésorerie et légèrement inférieur pour les TPE et PME en ce qui concerne les crédits d'équipement.

1.1.3 Des conditions d'octroi avantageuses.

Les critères d'éligibilité, les montants autorisés et les taux d'intérêt des PGE1 ont été particulièrement favorables :

- Prêts ouverts à toutes les entreprises (indépendamment de leur forme juridique, leur taille, etc.) bancarisées et ayant déposé leurs comptes en 2019 (liasse fiscale).
- Montants pouvant aller jusqu'à 3 mois de CA (ou 2 ans de masse salariale pour les entreprises en création ou innovantes)
- Taux octroyés très faibles : 0,25% la première année, 0,50% la deuxième année, puis entre 1% et 2,5%.
- Durée totale des prêts de 6 ans maximum (fixés par la Commission européenne) avec un différé possible d'amortissement de 2 ans sans frais
- Garantie de l'Etat allant de 70% à 90% du montant octroyé en fonction de la taille.

Le "PGE Résilience" présente des caractéristiques proches avec, néanmoins, un montant limité à 15% du CA (mais cumulable avec les 25% du PGE1) et un différé d'amortissement d'un an.

1.1.4 Un coût pour l'Etat réduit à ce stade.

L'Etat apportant sa garantie, les PGE apparaissent au hors-bilan de sa comptabilité générale (soit 145 Mds au 31 décembre 2021). Il n'est appelé qu'en cas de défaillance (à hauteur de 70% à 90% du capital restant dû), l'établissement prêteur prenant également à sa charge une part de la perte (entre 10% et 30% du capital restant dû) qui constitue son coût du risque.

Selon la Cour des Comptes, le coût haut pour le budget de l'Etat à horizon 2027 du PGE1 serait de 5,0 Mds€ (montant cumulé). Ce coût doit néanmoins être comparé avec le montant des intérêts nets perçus qui s'élève à 3,2 Md€. Au final, en tenant compte d'un solde positif sur pertes finales de 0,4 Md€, le PGE1 devrait avoir un coût net pour l'Etat de 1,4 Mds€.

1.2 Avec les autres outils mis en œuvre pour faire face à ces chocs, les PGE ont permis d'éviter une explosion des faillites d'entreprises et, par suite, un effondrement de l'économie.

1.2.1 Avant la Covid, des entreprises plus endettées que la moyenne européenne.

En amont de la pandémie, le niveau d'endettement haut des sociétés non financières était supérieur à la moyenne des pays européens. A fin 2021, il a atteint 82,8 du PIB contre 63,6% en zone euro. En 2021, comme en 2019 et 2020, ce taux plaçait la France nettement au-dessus de l'Allemagne, de l'Italie et de l'Espagne.

Entre 2012 et 2021, l'endettement net des entreprises en France (soit l'endettement total des SNF-la trésorerie totale des SNF) est cependant resté à peu près stable, à environ 1000 Mds€, constitué entre 66% et 75% de crédits bancaires (le reste étant constitué de titres de dettes émis par les SNF).

1.2.2 Une baisse non négligeable du nombre de défaillances d'entreprises

Si l'on constate une augmentation non négligeable du nombre de défaillances d'entreprises en février 2023 par rapport à février 2022 (+ 50% en moyenne), le nombre de défaillances du premier trimestre 2023 reste inférieure au niveau de 2019 (44000 en février et 45000 en mars contre une moyenne mensuelle de 51000 en 2019). Cela signifie donc que les PGE1 ont permis de diminuer le nombre de défaillances pendant la crise sanitaire et que le remboursement des annuités n'entraîne pas une aggravation de leur situation financière. Les études menées sur la sinistralité des PGE, tant en date que en post, ont d'ailleurs montré une probabilité de faillite très faible, intérieure à 1%.

1.2.3 Une amélioration de la santé financière des entreprises.

Différentes études menées montrent que, en réalité près de 50% des entreprises n'ont dépensé qu'une fraction, voire pas du tout, du montant de leur PGE. Dans ces cas-là, l'aide apportée a surtout servi de facteur psychologique pour surmonter la crise en cas de crainte d'aggravation de celle-ci.

Pour les autres, 40% gardent une part importante du montant en réserve de liquidité et 21% pour rembourser (à moindre coût) des dettes préexistantes. Les PGE1 ont donc permis, au niveau macroéconomique, d'améliorer la structure du bilan d'un certain nombre d'entreprises.

1.2.4 Un renforcement du bilan réglementaire des banques.

Une étude de l'ACPR de juin 2023 (Débats économiques et financiers n°41) vient de montrer que les banques françaises, qui étaient peu capitalisées et davantage exposées aux prêts non performants (NPL pour Non Performing loans) avant la pandémie ont accordé des montants de PGE plus élevés, utilisant ainsi le programme pour améliorer leur situation financière et réduire leurs actifs pondérés par le risque (RWA pour Risk Weight Assets) grâce à un effet d'aubaine réglementaire.

2. Même s'ils apparaissent limités les risques liés aux mécanismes des PGE peuvent encore être mieux maîtrisés, notamment pour 2026 et 2029 qui restent un point de vigilance.
--

2.1 Les risques liés aux mécanismes des PGE apparaissent aujourd'hui limités.

2.1.1 Des risques circonscrits et, à ce stade, encadrés pour l'Etat.

Les PGE ne comportent pas de risque juridique pour l'Etat, bien qu'élaborés en quelques jours. Les conditions posées respectent les règles européennes définies par la Commission et, étant suffisamment larges et ouvertes, n'ont pas introduit de discrimination dans le traitement des entreprises. Ce sont en effet les banques qui ont décidé l'octroi de crédits, essentiellement sur la base de leurs outils de gestion du risque. On constate ainsi que l'essentiel des crédits ont été accordés à des

entreprises dont la cotation BdF est comprise entre 3++ et 5 (seulement 1% des crédits ont été octroyés à des entreprises notées entre 7 et 9).

D'un point de vue politique, face à un tel choc économique, les oppositions et les économistes les plus libéraux n'ont pas critiqué ce dispositif et l'ont même approuvé comme un outil finalement efficace et peu coûteux pour les finances publiques. Il semble être de même pour les "PGE Résilience" dont on aurait pu craindre qu'ils puissent faire l'objet de critiques portant notamment sur la mise en œuvre d'un outil qui se banaliserait.

Enfin, sur le plan financier, on a vu pour l'instant que le coût net des PGE était pour l'instant limité et estimé, à horizon 2027, à 1,4 Md€. Ce risque financier doit néanmoins être atténué par deux facteurs :

- La capacité de remboursement du capital restant dû par les entreprises en 2026, dernière année d'amortissement autorisé (et 2029 pour les "PGE Résilience")
- Le bilan, qui reste à réaliser, des "PGE Résilience", dont la mise en œuvre est encore récente, dans un contexte économique incertain et défavorable (cf. croissance attendue du PIB d'environ 1%, guerre en Ukraine, crise énergétique, etc.).

2.1.2 Des risques également limités pour les établissements bancaires.

Les banques ont accordé les PGE sans distorsion de leur politique de crédit, le taux de refus de 3% semblant facilement explicable en raison du risque de contrepartie très élevé des entreprises dont les demandes ont été rejetées. Par ailleurs, l'étude de l'ACPR de juin 2023 montre que les banques n'ont pas relâché les efforts de suivi de leur portefeuille malgré une garantie de 70%-90% de l'Etat.

Les PGE ont constitué pour les banques particulièrement utile et efficace (cf. le process d'octroi a été particulièrement fluide et rapide) et ont permis d'éviter un credit crunch, une crise de liquidités et une défiance entre établissements bancaires comme celle de 2009-2010 à la suite de la crise des dettes souveraines.

Dans ce contexte, au même titre que pour l'Etat, les années 2026 et 2029 restent un point de vigilance, ainsi que la mise en œuvre et le suivi du "PGE Résilience".

2.1.3 Des risques de crédit variables selon les entreprises concernées.

Les risques financiers pour les entreprises sont évidemment variables en fonction de leur taille, de leur secteur d'activité, de l'utilisation ou pas du PGE et du capital restant dû. Les risques sont ainsi plus importants pour les entreprises ayant utilisé le PGE pour financier leur fond de roulement (55% parmi celles qui ont utilisé le PGE) au ont dédié leur PGE à l'avance de la rémunération des salariés dans l'attente du remboursement au titre de l'activité partielle (9% du même périmètre).

Il est par ailleurs à noter que les PGE ont pu avoir un impact psychologique positif sur un certain nombre de chefs d'entreprises qui s'autoritaient et, de fait, limitaient leurs investissements par crainte de l'emprunt. Des études récentes ont ainsi montré que ce frein psychologique était un frein non négligeable à la croissance économique.

2.2 Une maîtrise améliorée des risques des PGE passe par une connaissance précise de la situation à date et d'un enrichissement du modèle d'estimation des pertes liées aux appels en garantie.

- Proposition n° 1 : actualiser la situation des PGE1 à ce jour et réaliser un premier bilan des PGE2.

- Une évaluation précise du capital restant dû sur les PGE1 en cours d'amortissement est nécessaire afin d'actualiser les engagements hors bilan de l'Etat et permettre une évaluation mise à jour du coût risque potentiel pour l'Etat.
- La MGE pourrait prendre en charge cette action en s'appuyant notamment sur les banques et leurs reportings réguliers.
- Un premier bilan de la mise en œuvre des PGE2 pourrait également être mené. Ce bilan viserait notamment à identifier les entreprises utilisatrices pour savoir si elles ont déjà bénéficié d'un PGE1. Il viserait enfin à déterminer le montant des prêts octroyés et le risque de crédit pour 2029, dernière année d'amortissement autorisé.

- Proposition n° 2 : enrichir le modèle d'estimation des pertes liées aux appels en garantie par l'intégration des prévisions macroéconomiques du gouvernement

- Les estimations de pertes liées aux appels en garantie sont actuellement réalisées par la Banque de France pour le compte de la Direction générale du Trésor en utilisant la cotation de crédit des entreprises.
- Ces estimations sont cependant indépendantes des scénarii macroéconomiques du gouvernement et non corrélées à la situation économique et financière nationale et internationale.
- Le modèle utilisé pourrait donc être enrichi sous l'égide de la Direction générale du Trésor.