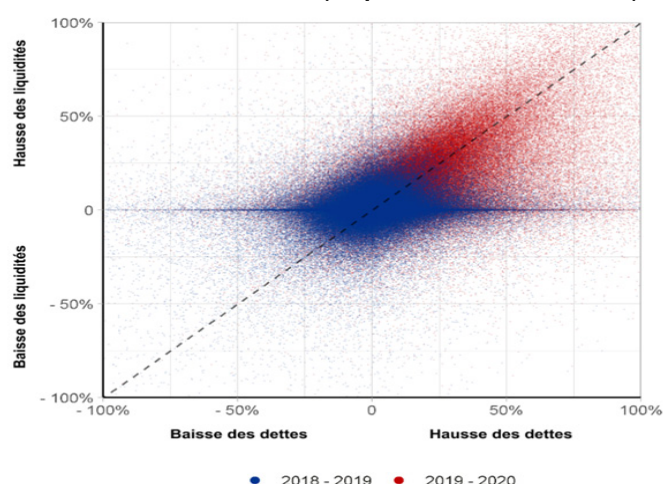


## Analyse des prêts garantis par l'État à fin 2021

*Hind BENITTO, Benjamin HADJIBEYLI, Matéo MAADINI*

- 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.
- Les PGE ont surtout bénéficié aux secteurs les plus affectés par la crise et aux plus petites entreprises. Ils sont principalement allés aux entreprises présentant un besoin temporaire de liquidité sans pour autant que les entreprises qui étaient les plus fragiles avant la crise y aient eu particulièrement recours.
- Les enquêtes auprès des entreprises sur leur utilisation des PGE montrent qu'un grand nombre d'entre elles y ont fait appel par précaution et n'ont consommé qu'une faible proportion de leur crédit. Par ailleurs, la substitution à d'autres dettes bancaires semble avoir été limitée.
- Si les bénéficiaires de PGE ont vu leur endettement augmenter, ils ont également connu une forte augmentation de leur trésorerie, gardant ainsi un endettement net assez stable en général.
- Les enquêtes disponibles pour l'année 2021 ne laissent pas présager de difficultés spécifiques de remboursement des PGE. Seulement 5 % des entreprises pensent qu'elles auront des difficultés à les rembourser. Par ailleurs, les estimations menées avec la Banque de France aboutissent à l'heure actuelle à un taux de pertes brutes attendues de 3 %.

**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<sup>1</sup>, 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<sup>2</sup>. Pour éviter une situation de rationnement du crédit et ses conséquences sur le financement des entreprises<sup>3</sup> et l'emploi<sup>4</sup>, 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.

La construction de ce dispositif devait répondre à plusieurs contraintes : des contraintes opérationnelles d'abord liées à l'urgence de la situation et au calendrier serré des négociations ; des contraintes juridiques, que ce soit au niveau européen (nécessité de s'inscrire dans le cadre réglementaire sur les aides d'État) ou au niveau national (respect du processus budgétaire) ; des contraintes prudentielles (afin que la garantie soit bien reconnue comme atténuant le risque pour les banques) ; des contraintes de gestion enfin (nécessité de s'assurer de l'alignement des intérêts avec les prêteurs et de mettre en place des garde-fous pour minimiser le risque de fraude).

Le produit final a été mis en place en une semaine<sup>5</sup>, 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.

L'architecture choisie pour les PGE impliquait une mobilisation forte de la part des banques, qui se sont engagées à commercialiser ce nouveau produit avec des équipes à distance et à être en mesure de répondre à une demande très forte. Cette coopération étroite a permis une remontée d'informations qui a enrichi les échanges sur l'évolution du dispositif. La mise en ligne rapide par Bpifrance d'une plateforme d'attestations pour gérer les demandes de PGE des entreprises a permis un octroi fluide et sécurisé des crédits tout en assurant un suivi en temps réel.

(1) « L'économie française en 2020 : une année de bouleversements », *Insee Analyses* n° 64, mai 2021.

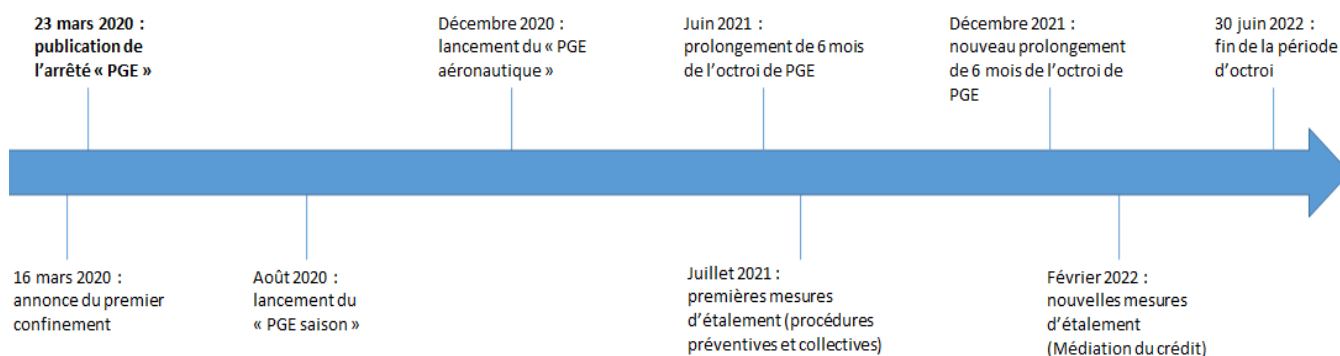
(2) Sur ce sujet, voir Wehinger G. (2014), "SMEs and the credit crunch: current financing difficulties, policy measures and a review of literature", *OECD Journal* et Brunnermeier M. K. (2009), "Deciphering the liquidity and credit crunch 2007-2008", *Journal of Economic perspectives*, vol. 23, n° 1.

(3) Orton P., Ansell J. et G. Andreeva (2014), "Exploring the performance of SME through the credit crunch", *Journal of the Operational Research Society*, Vol. 66, n° 4 ; Whalen C. J. (2007), "The US credit crunch of 2007: a Minsky Moment", *Public Policy Brief* n° 92, Levy Economics Institute of Bard College.

(4) Berton F., Mocetti S., Presbitero A. et M. Richiardi (2018), "Banks, firms, and jobs", *The Review of Financial Studies*, vol. 31, n° 6 ; Buera F. J., Jaef R. et Y. Shin (2015), *Review of Economic Dynamics*, vol. 18, n° 1.

(5) Arrêté du 23 mars 2020 en application de l'article 6 de la loi n° 2020-289 du 23 mars 2020 de finances rectificative pour 2020.

## Graphique 1 : Chronologie des PGE



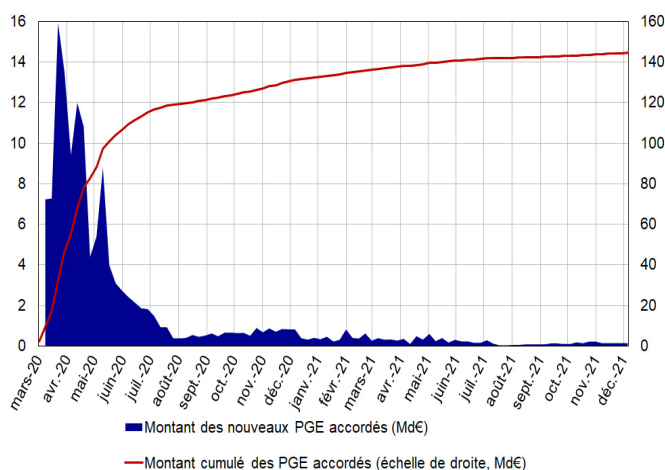
Source : DG Trésor.

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<sup>6</sup>. 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.

(6) Anderson J., Papadia F. et N. Véron (2021), "COVID-19 credit-support programmes in Europe's five largest economies", *Working Paper* 03/2021, Bruegel.

## 2. À qui les PGE ont-ils été octroyés ?

Les PGE ont essentiellement été octroyés à des très petites entreprises (TPE) ou des petites et moyennes entreprises (PME). Ces deux catégories représentent 99 % du nombre de bénéficiaires et 77 % des montants accordés, alors que leur part dans la valeur ajoutée totale n'est que de 40 %. Le montant moyen de prêt (hors grandes entreprises) est de 180 000 € et 77 % des entreprises bénéficiaires ont un PGE d'un montant inférieur à 100 000 €. En outre, 48 grandes entreprises (GE) ont eu recours à un PGE, pour un montant total accordé de 17 Md€. Ces entreprises se sont notamment engagées à ne pas verser de dividendes ni procéder à des rachats d'actions l'année de l'octroi du PGE.

Les secteurs du commerce, de l'industrie manufacturière, et des activités spécialisées, scientifiques et techniques sont les trois premiers bénéficiaires de PGE, en termes de montants accordés (cf. Tableau 1). La répartition est différente en nombre de bénéficiaires, où ce sont les secteurs du commerce, de l'hébergement-restauration et de la construction, les secteurs les plus touchés par la crise, qui ont le plus recours aux PGE. En termes d'intensité du recours, le secteur de l'hébergement-restauration, particulièrement affecté par la crise, se démarque avec plus d'un tiers des entreprises du secteur bénéficiant d'un PGE, pour un montant total de PGE de l'ordre de 10 % du chiffre d'affaires (CA) annuel pré-crise du secteur.

**Tableau 1 : Recours aux PGE par secteur (en % à fin 2021)**

| Secteur d'activité                                  | Part en nombre d'unités légales | Part en montant | Part d'entreprises du secteur ayant bénéficié d'un PGE | Part du PGE dans le CA (HT) du secteur |
|-----------------------------------------------------|---------------------------------|-----------------|--------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| Agriculture                                         | 3,3                             | 1,2             | *                                                      | *                                      |
| Industries extractives                              | 0,0                             | 0,1             | 22,8                                                   | 3,3                                    |
| Industrie manufacturière                            | 6,9                             | 16,0            | 23,2                                                   | 2,1                                    |
| Électricité et gaz                                  | 0,0                             | 0,1             | 0,8                                                    | 0,1                                    |
| Gestion eau, déchets et dépollution                 | 0,2                             | 0,5             | 13,5                                                   | 1,5                                    |
| Construction                                        | 13,1                            | 8,6             | 18,8                                                   | 3,7                                    |
| Commerce                                            | 21,9                            | 23,6            | 22,7                                                   | 2,4                                    |
| Transports                                          | 3,4                             | 6,4             | 16,4                                                   | 4,1                                    |
| Hébergement-restauration                            | 14,4                            | 7,8             | 38,1                                                   | 10,2                                   |
| Information-communication                           | 2,6                             | 3,4             | 12,2                                                   | 2,3                                    |
| Activités financières                               | 1,7                             | 10,5            | *                                                      | *                                      |
| Activités immobilières                              | 2,5                             | 1,2             | 7,8                                                    | 2,2                                    |
| Activités spécialisées, scientifiques et techniques | 9,5                             | 10,5            | 12,6                                                   | 7,7                                    |
| Services administratifs                             | 3,7                             | 4,1             | 11,8                                                   | 3,6                                    |
| Enseignement                                        | 1,9                             | 0,9             | 8,7                                                    | 7,9                                    |
| Santé humaine et action sociale                     | 7,0                             | 2,4             | 9,5                                                    | 3,4                                    |
| Arts, spectacles et activités récréatives           | 2,1                             | 1,7             | 9,8                                                    | 7,7                                    |
| Autres activités de service                         | 5,7                             | 1,0             | 16,8                                                   | 6,3                                    |
|                                                     | <b>100</b>                      | <b>100</b>      | <b>15,8</b>                                            | <b>3,4</b>                             |

Source : Données Bpifrance, Insee (Esane 2019) ; calculs DG Trésor.

\* : Les données ne sont pas disponibles pour certains secteurs.

Note : En ce qui concerne les activités financières, le montant octroyé est élevé car le secteur inclut les *holdings*.

Parmi les entreprises ayant eu recours à un PGE, la plupart n'ont pas été contraintes par le plafond de 25 % du CA imposé par le dispositif. La médiane du montant de PGE rapporté au CA est de 16,6 % et seules 38 % ont obtenu un PGE représentant plus de 20 % de leur CA. Ainsi, pour la majorité des entreprises, la possibilité d'obtention de liquidités que fournissaient les PGE n'a pas été complètement utilisée.

Toutes les cotations de crédit<sup>7</sup> ont eu accès aux PGE mais les cotations 4 et 5+ représentent plus de la moitié

(52 %) des prêts accordés. L'intensité du recours est plus élevée parmi les cotations moyennes (4+, 4, 5+, 5) avec 43 % des entreprises y ayant eu recours, contre 26 % des meilleures cotations (3++, 3+, 3) et 30 % des moins bonnes (6, 7, 8, 9, P)<sup>8</sup>. Les banques ont donc bien joué leur rôle dans la sélection des bénéficiaires.

L'analyse des données de bilan des entreprises permet d'obtenir une vision plus fine des entreprises ayant eu recours à un PGE (*cf.* Encadré).

### Encadré : Données et méthodologie

Les analyses se fondent sur les données individuelles de recours aux PGE et de choix de remboursement fournies par Bpifrance, les liasses fiscales des entreprises fournies par la DGFIP et les données relatives aux cotations et aux crédits bancaires de la Centrale des risques fournies par la Banque de France.

Les données fournies par Bpifrance contiennent l'ensemble des PGE décaissés jusqu'à fin décembre 2021, soit un peu plus de 700 000 entreprises bénéficiaires pour un peu plus de 140 Md€ de prêts. Les caractéristiques financières des entreprises en 2019 et en 2020 sont observées à partir des données de la DGFIP sur plus de 2 millions d'entreprises. Les données sur les cotations des entreprises ont été fournies par la Banque de France : elles portent sur près de 275 000 unités légales. Enfin, les données de la Centrale des risques portent sur tous les crédits d'au moins 25 k€ octroyés par une banque à une entreprise : est ainsi disponible l'encours mensuel de crédit bancaire de plus de 1,5 million d'entreprises.

L'échantillon a été restreint afin de s'assurer de la robustesse des données. En particulier, il a été restreint aux entreprises déclarant au régime normal et certains secteurs<sup>a</sup> ont été exclus, tout comme les entreprises pour lesquelles des données aberrantes étaient détectées. L'analyse statistique porte ainsi sur un échantillon de plus de 750 000 unités légales, composé de 74 % de TPE, 25 % de PME et 1 % d'entreprises de taille intermédiaire (ETI) ou de grandes entreprises (GE), dont plus de 200 000 ayant reçu un PGE.

Concernant l'approche économétrique, on estime un modèle *probit* ayant la spécification suivante :

$$Pr(PGE_i = 1) = F(\beta X_i)$$

où  $PGE_i$  est une variable binaire identifiant si l'entreprise  $i$  a bénéficié d'un PGE,  $X_i$  un ensemble de caractéristiques de l'entreprise  $i$  et  $F$  la fonction de répartition de la loi normale centrée réduite. Les observations ayant des valeurs extrêmes pour certaines variables sont exclues (l'échantillon final pour l'analyse économétrique contient près de 665 000 observations). Les résultats économétriques sont disponibles en ligne<sup>b</sup>.

a. Agriculture (A en NAF 21), secteur financier (K), administration publique (O), enseignement (P), activités extraterritoriales (U), activités diverses (X) et non déterminé (Z).

b. [Tableau de résultat disponible en ligne](#).

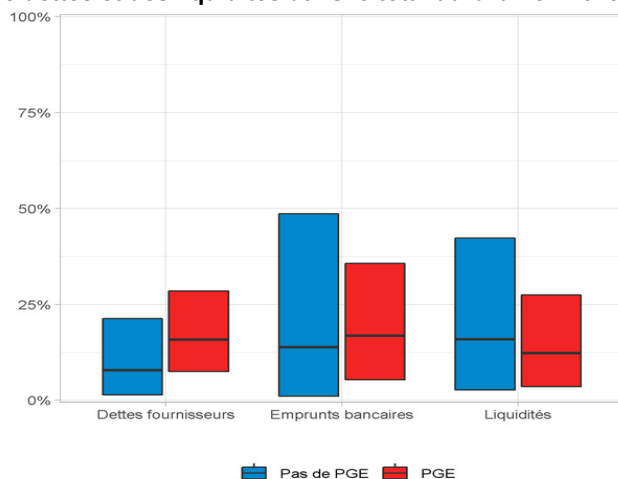
(7) La cotation de la Banque de France est une appréciation sur la capacité d'une entreprise à honorer ses engagements financiers à des horizons allant de un à trois ans. Les cotations vont de 3++ (capacité à rembourser jugée excellente) à 9 (entreprise compromise) et P (ouverture d'une procédure collective).

(8) Ce résultat est similaire à celui trouvé par le rapport du Comité de suivi et d'évaluation des mesures de soutien financier aux entreprises confrontées à l'épidémie de covid-19.

Tout d'abord, les entreprises ayant eu recours à un PGE sont principalement (85 %) des entreprises qui avaient déjà un crédit bancaire à leur bilan fin 2019<sup>9</sup>. L'octroi de PGE semble donc s'être surtout fait dans le cadre classique de la relation entre les entreprises et leur banque, qui ont ainsi octroyé une facilité de trésorerie à leurs entreprises clientes en période de forte incertitude.

Ensuite, les entreprises ayant eu recours à un PGE disposaient de moindres liquidités avant la crise. À fin 2019, le poids médian des liquidités dans l'actif est de 12 % pour les entreprises bénéficiaires contre 16 % pour les autres entreprises de l'échantillon (cf. Graphique 3). Ce résultat confirme le fait que les PGE ont permis de soutenir des entreprises susceptibles de manquer de liquidité.

**Graphique 3 : Distribution du poids des différents types de dettes et des liquidités dans le total du bilan en 2019**



Sources : Liasses fiscales DGFIP, calculs DG Trésor.

Note de lecture : Les zones de couleur sont délimitées par les quartiles inférieurs et supérieurs de la distribution, et la barre horizontale noire dénote la médiane. Données portant sur un échantillon de plus de 750 000 entreprises.

Enfin, les bénéficiaires de PGE étaient également un peu plus endettées avant la crise : la part médiane de dettes dans le passif des entreprises ayant eu recours au dispositif est de 61 % en 2019 contre 56 % pour le reste des entreprises. Des liquidités plus faibles et des dettes brutes plus élevées mènent donc ces entreprises à un endettement net plus grand, à 45 % du passif en médian contre 34 % pour les autres entreprises. Par ailleurs, la composition des dettes n'est pas non plus la même : les bénéficiaires avaient

plus de dettes bancaires (part médiane de 17 % du passif contre 14 % pour les autres) et de dettes fournisseurs (16 % contre 8 %).

Par ailleurs, on constate une corrélation entre contraction de l'activité et recours au PGE : la baisse médiane de chiffre d'affaires pour les bénéficiaires de PGE est de 10 % en 2020, contre 4 % pour le reste de l'échantillon. L'ensemble de ces constats, montrant que la situation pré-crise et l'impact de la crise ont été des déterminants importants du recours, sans que les entreprises les plus fragiles y aient eu particulièrement recours, rejoignent les résultats d'autres études<sup>10</sup>.

Ces différences s'expliquent en partie par une typologie particulière d'entreprises parmi les bénéficiaires, notamment en termes de taille et de secteur. Une approche économétrique permet de tenir compte simultanément de toutes ces caractéristiques et d'identifier les principaux déterminants du recours au dispositif.

Une analyse économétrique contrôlant l'ensemble des caractéristiques précitées (taille, secteur, cotation, caractéristiques financières...), confirme les constats tirés des statistiques descriptives. Ce sont les TPE et les PME qui ont le plus eu recours au dispositif et, au niveau sectoriel, ce sont les secteurs les plus affectés par la crise, notamment l'hébergement-restauration et les activités récréatives, qui l'ont davantage sollicité. Par ailleurs, les résultats confirment les caractéristiques financières des bénéficiaires des PGE. Plus une entreprise dispose de liquidités, moins cette dernière est susceptible de recourir à un PGE. En termes d'endettement, les entreprises ayant beaucoup de dettes fournisseurs ont davantage recours au dispositif. L'économétrie confirme le fait que ce sont les cotations moyennes (4 et 5) qui y ont eu le plus recours, et permet d'observer une non-linéarité selon le niveau d'endettement : les entreprises avec un niveau d'endettement moyen ont davantage bénéficié du dispositif que les autres. Enfin, l'intensité du choc d'activité semble peu discriminante dans le recours au dispositif, le signe de l'effet variant selon la spécification économétrique, mais il est difficile de dissocier la taille du choc des autres caractéristiques des entreprises, le choc subi étant fortement endogène.

(9) Statistique portant sur un peu plus de 450 000 bénéficiaires de PGE dont les données de bilan sont disponibles. Les entreprises manquantes étant généralement petites, cette proportion est un majorant.

(10) Voir par exemple le Rapport d'évaluation de la contrainte pour les entreprises du remboursement des prêts garantis par l'État (PGE) de l'Institut des politiques publiques d'avril 2021.

### 3. À quoi les PGE ont-ils servi ?

Sans tenter ici d'évaluer l'effet macroéconomique des PGE, on peut noter que la forte baisse du nombre de défaillances au niveau national en 2020<sup>11</sup> suggère que le dispositif, combiné aux autres aides d'urgence, a fortement réduit les problèmes de liquidité des entreprises. Des études commencent par ailleurs à analyser l'effet des prêts garantis, en France ou ailleurs, concluant à une réduction importante des problèmes de liquidité des entreprises pendant la crise<sup>12</sup>.

Une analyse des états financiers des entreprises en 2020 permet d'affiner la compréhension de l'effet des PGE. À fin 2020, les entreprises bénéficiaires de PGE ont vu leurs dettes augmenter, mais leur trésorerie aussi en parallèle. Si le poids médian des dettes dans le passif est passé de 61 % à 67 %, la part médiane de liquidités dans l'actif est passée de 12 % à 24 %. En particulier, la moitié des bénéficiaires de PGE ont vu leur endettement net baisser en 2020. La variation médiane de l'endettement net en points de CA pré-crise est de moins d'un point, et seulement 10 % des entreprises ont vu leur endettement net augmenter de plus de 20 % de leur CA pré-crise. La situation financière d'une large majorité des bénéficiaires de PGE a donc bien été préservée, même si une frange non négligeable d'entre eux connaît une situation difficile.

L'analyse du passif à fin 2020 des bénéficiaires de PGE indique également une substitution partielle entre dettes bancaires et dettes fournisseurs. En effet, si l'endettement financier des entreprises bénéficiaires a augmenté, cette hausse s'est accompagnée d'une baisse des dettes fournisseurs chez plus de la moitié des bénéficiaires (54 %). L'arrêt brutal de l'activité en lien avec la crise a pu rendre les dettes fournisseurs difficiles à régler, et les PGE ont fourni la liquidité nécessaire pour y faire face. La reprise de l'activité a probablement permis à ces entreprises de reconstituer de la trésorerie et ainsi honorer leurs engagements envers leurs fournisseurs.

Les enquêtes réalisées par Bpifrance Le Lab en partenariat avec Rexecode auprès des PME et TPE permettent d'avoir un aperçu de l'utilisation faite des PGE une fois que l'entreprise a reçu les fonds. Selon l'enquête réalisée en mai 2021<sup>13</sup>, 48 % des entreprises interrogées auraient utilisé leur PGE comme réserve de liquidité, 47 % pour financer le besoin de fonds de roulement, 21 % en auraient profité pour rembourser des dettes préexistantes et seules 14 % l'auraient utilisé pour financer de l'investissement.

52 % des entreprises interrogées en novembre 2021 et ayant bénéficié d'un PGE déclarent avoir utilisé moins de la moitié de leur prêt et 29 % ont utilisé la quasi-totalité du prêt<sup>14</sup>. Une enquête de la banque Palatine et du METI (Mouvement des ETI) auprès des ETI en décembre 2021<sup>15</sup> indique que 46 % des entreprises ayant eu recours au PGE ne l'ont pas utilisé, et près d'un quart l'ont utilisé à plus de 75 %.

Les conditions favorables d'octroi et la large éligibilité au dispositif ont également posé la question de la substitution à d'autres dettes bancaires, une entreprise pouvant refinancer une dette en se servant d'un PGE, dont les conditions de remboursement sont plus avantageuses. Les données à disposition suggèrent que cela a peu été le cas. D'une part, l'augmentation de l'endettement bancaire agrégé pendant la crise a suivi l'octroi de PGE. Selon la Banque de France, le flux de crédits bancaires aux sociétés non financières a été de 141 Md€ en 2020, contre 52 Md€ en 2019, alors que le montant de PGE octroyé à ces entreprises a été de 131 Md€. D'autre part, les données de crédit au niveau des entreprises<sup>16</sup>, indiquent que l'augmentation de l'encours de crédit bancaire de celles qui ont eu recours à un PGE est fortement corrélée au montant des PGE octroyé (cf. Graphique 4). Pour la plupart des entreprises, les PGE ont donc bien constitué un endettement supplémentaire, et même le seul. Ceci suggère que la substitution du PGE à d'autres dettes est restée limitée<sup>17</sup>.

(11) Maadini M. et B. Hadjibeyli (2022), « Les défaillances d'entreprises durant la crise Covid », *Trésor-Éco* n° 298.

(12) Demmou L. et G. Franco (2021), "From hibernation to reallocation: Loan guarantees and their implications for post-COVID-19 productivity", *Documents de travail du Département des Affaires économiques de l'OCDE*, n° 1687.

(13) « Trésorerie, investissement et croissance des PME », baromètre trimestriel, mai 2021 – Bpifrance Le Lab/Rexecode.

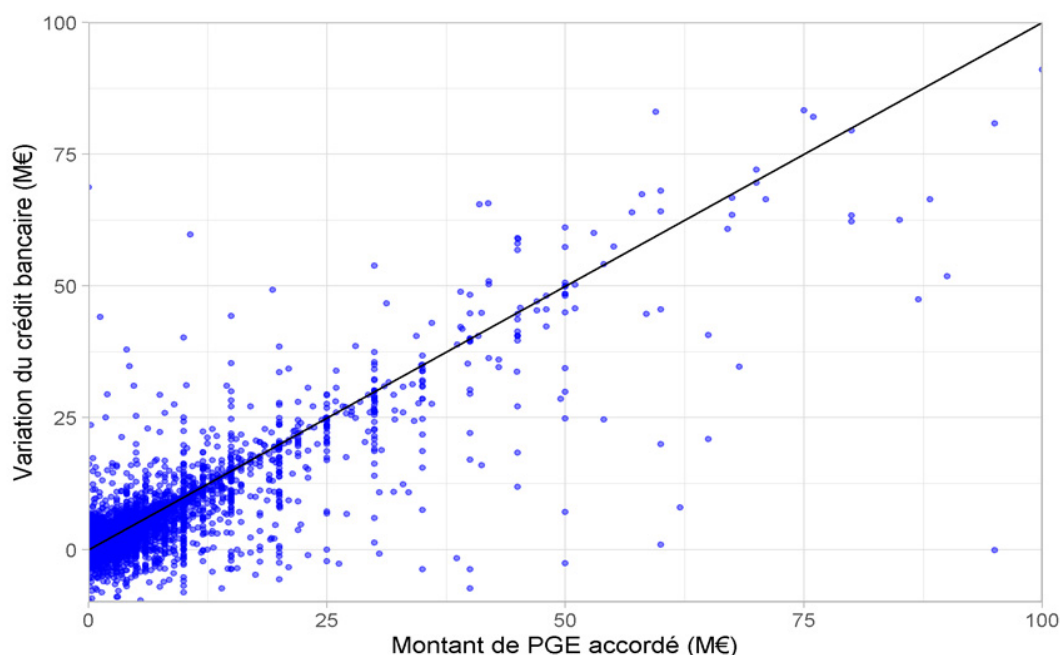
(14) L'enquête pose la question « si vous avez obtenu un PGE, quel montant avez-vous déjà utilisé ? » avec comme options de réponses possibles : peu ou pas du tout ; une minorité du prêt ; une majorité du prêt ; la quasi-totalité du prêt.

(15) Baromètre Palatine-METI du financement des ETI #4, Décembre 2021.

(16) Données de la Centrale des risques fournies par la Banque de France et exploitée par la DG Trésor.

(17) Même si, en toute rigueur, il faudrait comparer à l'endettement qu'aurait connu l'entreprise en l'absence de crise.

**Graphique 4 : Hausse du crédit bancaire des entreprises en fonction du montant de PGE accordé**



Sources : Centrale des risques (Banque de France), base PGE Bpifrance ; calculs DG Trésor.

Note : Variation du crédit bancaire sur la période mars-décembre 2020 et PGE octroyé en 2020, pour un échantillon de 250 000 entreprises ayant bénéficié d'un PGE et dont les données de crédit sont disponibles.

## 4. Quel coût pour les finances publiques ?

### 4.1 Profils de remboursement

Un an après l'octroi de leur PGE, les entreprises doivent définir avec leur banque un profil de remboursement. Elles peuvent choisir de bénéficier ou non du différé supplémentaire d'une année (pendant laquelle seuls les intérêts sont payés), puis la durée d'amortissement du prêt (au maximum sur cinq ans, le cadre temporaire des aides d'État limitant la vie entière du prêt à six ans).

Les banques communiquent chaque mois les différents choix de remboursement faits par leurs clients à Bpifrance. À fin 2021, sur 647 000 PGE pour lesquelles les données relatives au choix de remboursement étaient disponibles, 11 % ont été totalement remboursés dès la première année, alors que 72 % ont

été étalés sur 5 ans. Au total, 57 % des PGE ont été différés d'une année supplémentaire. Ces indications sont confirmées par les banques<sup>18</sup> et les entreprises<sup>19</sup>. En particulier, seules 5 % des entreprises interrogées par l'enquête Bpifrance auprès des PME-TPE ont déclaré craindre de ne pas être en mesure de rembourser leurs PGE.

Ces choix de remboursement dépendent du secteur et de la taille des entreprises : 19 % des PGE sont remboursés dès la première année dans le secteur de la santé et de l'action sociale, contre 7 % dans les arts, spectacles et activités récréatives ; 11 % des entreprises de moins de 50 salariés l'ont remboursé dès la première année, contre 16 % des entreprises de plus de 50 salariés.

(18) Infographie – Choix du remboursement des PGE – Fédération bancaire française.

(19) « Enquête Trésorerie, investissement et croissance des PME » – Bpifrance Le lab/Rexecode.

## 4.2 Un coût modéré pour l'État

Les PGE engendrent trois types de flux budgétaires :

- des recettes liées aux primes de garanties versées par les banques à l'État et fixées selon la taille de l'entreprise et la durée du prêt ;
- des dépenses correspondant aux indemnités versées par l'État aux établissements de crédit au titre de l'appel en garantie en cas d'événement de crédit ;
- des dépenses ou des recettes, en fonction du montant finalement récupéré par l'établissement de crédit sur les entreprises ayant connu un événement de crédit à l'issue de la procédure de restructuration ou de liquidation.

La Banque de France et la DG Trésor tiennent à jour une estimation des pertes potentielles pour l'État associées au PGE. Cette estimation s'appuie sur la répartition par cotation Banque de France des entreprises bénéficiant d'un PGE pour estimer la probabilité que ces entreprises fassent défaut au cours de la durée de vie du prêt. La dernière estimation réalisée, qui a été produite en janvier 2022, prévoit un taux de perte brut de 3,1 %, soit 4,6 Md€ de pertes, pour un encours final prévu de 150 Md€. Ces pertes brutes sont compensées par des gains, liés au paiement des commissions sur la garantie octroyée par l'État. Selon les prévisions, ces gains s'élèvent à 3,2 Md€, soit une perte nette de 1,4 Md€ pour 150 Md€ d'encours final (cf. Tableau 2). Les données communiquées par Bpifrance montrent que les volumes d'appels en garantie sont jusqu'à présent faibles, à 312 M€ à fin 2021.

**Tableau 2 : Estimation du coût du PGE pour les finances publiques**

|                                        | Estimation (janvier 2022) |
|----------------------------------------|---------------------------|
| Encours final (1)                      | 150 Md€                   |
| Taux de perte brut (2)                 | 3,1 %                     |
| Perte brute anticipée (3) = (1) x (2)  | 4,6 Md€                   |
| Commissions sur garantie État (4)      | 3,2 Md€                   |
| <b>Perte nette anticipée (3) – (4)</b> | <b>1,4 Md€</b>            |

Source : Banque de France et DG Trésor.

## 4.3 Un nombre limité de cas de fraudes

L'absence de contrôle systématique de l'État dans la distribution des PGE, condition nécessaire au déploiement rapide et massif du dispositif, ne s'est pas traduite par des tentatives de détournement de PGE. Tracfin<sup>20</sup> déclarait en juillet 2021 n'avoir relevé que 6 cas de fraudes sur l'ensemble des prêts octroyés (dont 5 en 2021), une occurrence beaucoup plus faible

que dans d'autres pays<sup>21</sup>, qui atteste de l'efficacité des garde-fous prévus dans le dispositif : délai de carence de deux mois avant la possibilité d'un appel en garantie, plafonnement de l'indemnisation à 90 % du prêt. On aurait pu s'attendre à ce que des fraudes soient détectées au moment des remboursements, mais les premiers remboursements à partir du printemps 2021 n'ont pas accru le nombre de fraudes constatées.

(20) Rapport annuel d'activité 2021.

(21) Au Royaume-Uni, le National Audit Office (NAO) estime dans un rapport de décembre 2021 le montant de prêts garantis britanniques (Bounce Back Loans) frauduleux à 4,9 Md£.

#### 4.4 Des solutions pour les entreprises en difficultés

Bien que les données disponibles et les remontées des banques et des entreprises n'indiquent pas de risque substantiel de difficultés à rembourser les PGE, des flexibilités ont été apportées aux modalités de remboursement afin de préserver la capacité de paiement des entreprises souffrant d'une trésorerie particulièrement dégradée. Le Gouvernement a ainsi décidé de permettre des étalements de PGE au-delà de la durée maximale de vie du prêt de 6 ans, sans coût supplémentaire pour l'entreprise ni déchéance de la garantie de l'État lorsque ces étalements interviennent dans le cadre d'une des procédures amiables ou collectives faisant intervenir un juge (conciliation, sauvegarde, redressement judiciaire, etc.). Cette flexibilité permettra aux entreprises concernées de bénéficier d'un réaménagement de l'ensemble de leurs dettes, PGE compris, dans les

conditions homologuées ou arbitrées par le juge. Pour les PME, le recours à cette possibilité d'étalement pourra être facilité par la création en mai 2021 de procédures collectives judiciaires simplifiées, qui permettront aux entreprises en cessation de paiement de bénéficier jusqu'à juin 2023 d'une période d'observation plus courte (3 mois contre 6 mois renouvelables deux fois) et aux formalités simplifiées. Pour les plus petites entreprises (les PME, TPE et indépendants ayant moins de 50 000 € de PGE), ces possibilités d'étalement ont été élargies le 19 janvier 2022 par un accord de place créant une procédure de restructuration *ad hoc* reposant sur la Médiation du crédit, dispositif rattaché à la Banque de France. Cette nouvelle procédure, gratuite et confidentielle, permettra aux entreprises rencontrant des difficultés avérées d'étaler leur PGE sur une durée pouvant aller jusqu'à 10 ans et, dans certains cas, de bénéficier d'un différé supplémentaire de 6 mois avant le paiement des premières échéances.



**Éditeur :**

Ministère de l'Économie,  
des Finances  
et de la Relance  
Direction générale du Trésor  
139, rue de Bercy  
75575 Paris CEDEX 12

**Directeur de la  
Publication :**

Agnès Bénassy-Quéré

**Rédacteur en chef :**

Jean-Luc Schneider  
(01 44 87 18 51)  
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

**Mise en page :**

Maryse Dos Santos  
ISSN 1777-8050  
eISSN 2417-9620

**Derniers numéros parus****Février 2022**

N° 302 L'emploi des seniors en France

Simon Akriche, Anna Bornstein, Clément Bourdier

N° 301 Les économies émergentes dans des chaînes de valeur mondiales

Célia Colin, Xavier Coeln, Per Yann Le Floch, Louis Vedel

N° 300 La nouvelle relation commerciale de l'Union européenne avec le Royaume-Uni

Louis Adjiman, Olivier Besson, Niamh Dunne, Robin Fournier, Sophia Milliaud, Pierre Serra,  
Pierre-Marie Voegeli

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>



Direction générale du Trésor



@DGTresor

Pour s'abonner à *Trésor-Éco* : [tresor-eco@dgtresor.gouv.fr](mailto:tresor-eco@dgtresor.gouv.fr)

*Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance.*