

PANORAMA



Défaillances d'entreprises en France : toutes les bonnes choses ont une fin

Le troisième trimestre 2018 marque un point d'inflexion pour les entreprises en France : les défaillances ont augmenté de 2,3 % par rapport au même trimestre l'année précédente, pour la première fois depuis deux ans. Cette inversion de tendance est en ligne avec le ralentissement de la croissance à 1,6 % en 2018.

Ce ralentissement de la croissance française étant principalement imputable à la consommation des ménages, des secteurs tels que les services aux particuliers, le commerce de détail alimentaire ou automobile ont été les plus affectés par le rebond des défaillances. Dans le même temps, le tassement de l'activité dans le secteur de la construction (27 % du nombre total de défaillances) se reflète aussi dans l'évolution récente des défaillances. La tendance est la même dans les services aux particuliers (qui concentrent une défaillance sur cinq).

Sans surprise, le retournement de cycle a affecté, jusqu'à présent, les très petites entreprises (TPE) réalisant moins de 500 000 euros de chiffre d'affaires, qui ont enregistré une hausse des défaillances, à l'inverse des entreprises de plus grande taille. Le coût des défaillances, tant en termes financiers qu'en termes d'emplois, a donc continué de se réduire. Par ailleurs, cette tendance haussière touche les deux tiers des régions.

Aussi le nombre de défaillances devrait-il repartir à la hausse l'an prochain : Coface prévoit une augmentation de 0,8 % en 2019.

Ce rebond sera imputable, d'une part, à la poursuite du ralentissement de la croissance, en raison de la persistance de contraintes d'offre, et d'un environnement international moins favorable (croissance moins dynamique des pays avancés, protectionnisme accru). D'autre part, le grand nombre de créations d'entreprises ces dernières années devrait entraîner des défaillances supplémentaires, les chances de survie d'une entreprise étant à peine supérieures à 50 % après cinq ans d'existence.

Par ailleurs, l'évolution de la santé des entreprises au cours des dernières années est paradoxale : d'un côté, un taux de défaillance et une profitabilité en constante amélioration, de l'autre, des performances décevantes à l'international, matérialisées par le creusement du déficit commercial. Un des éléments-clés de réponse se trouve dans le choix des entreprises de ne répercuter que partiellement les gains de compétitivité enregistrés entre 2014 et 2016 sur les prix, afin d'accroître leur taux de marge. La majorité des secteurs-clés à l'exportation, comme l'automobile, la pharmacie, l'aéronautique ou l'industrie agroalimentaire ont ainsi vu leur taux de marge progresser et leur solde commercial se dégrader sur la période. Toutefois, certains secteurs ont tiré leur épingle du jeu et accru leur excédent commercial sur cette période, à l'image de l'industrie mécanique, de la chimie, des boissons alcoolisées ou encore des instruments de précision. En outre, ce rétablissement des marges dans les secteurs-phares à l'exportation pourrait se révéler un atout pour amortir l'impact du ralentissement de la demande mondiale au cours des prochaines années.

2
POINT D'INFLEXION ET REBOND DES DÉFAILLANCES AU TROISIÈME TRIMESTRE

3
LES TRÈS PETITES ENTREPRISES, PREMIÈRES AFFECTÉES PAR LE RETOURNEMENT DE CYCLE

6
RÉPRISE DES DÉFAILLANCES AU TROISIÈME TRIMESTRE DANS LA MAJORITÉ DES RÉGIONS

7
RÉTABLISSEMENT DES MARGES AU DÉTRIMENT DES PERFORMANCES À L'EXPORTATION


**BRUNO DE MOURA
FERNANDES**

Economiste pour
la France, le RU et
l'Amérique du Nord,
basé à Paris, France

1 POINT D'INFLEXION ET REBOND DES DÉFAILLANCES AU TROISIÈME TRIMESTRE

À fin septembre 2018, 52 410 entreprises ont fait faillite sur un an, soit 4,5 % de moins qu'un an auparavant. Le nombre de défaillances est ainsi nettement en-dessous de son niveau entre 2009 et 2016 (**Graphique 1**). Toutefois, il est de nouveau sur une pente ascendante depuis le point bas atteint en mai dernier (52 113 défaillances).

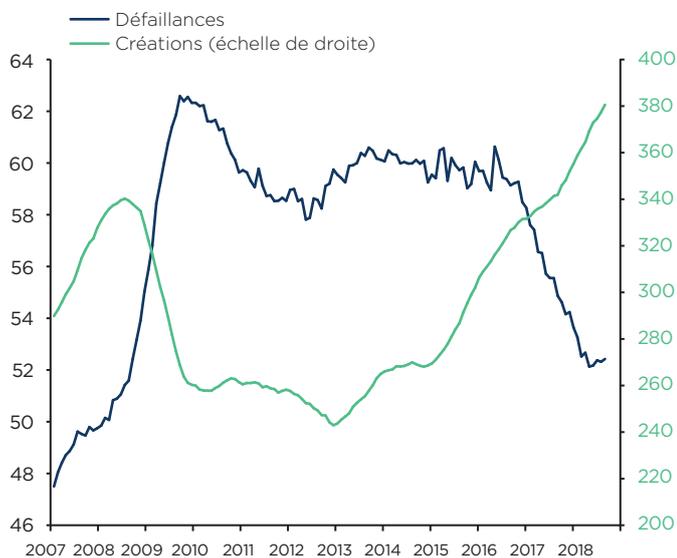
Lors des cinq premiers mois de l'année – à l'exception d'avril –, le nombre mensuel de défaillances avait constamment été inférieur à ces mêmes mois en 2017, déjà très bons par rapport aux années précédentes (**Graphique 2**). La tendance s'est ensuite inversée : elles ont été supérieures à leur niveau de 2017 en juin, juillet et, en septembre (5 076 défaillances enregistrées).

Aussi les défaillances enregistrées au troisième trimestre 2018 ont-elles augmenté de 2,3 % par rapport au même trimestre l'an dernier, après huit trimestres consécutifs de recul (**Graphique 3**).

Par ailleurs, l'âge moyen d'une entreprise défaillante est resté stable sur la période, s'établissant à 81,1 mois fin septembre, soit exactement le même niveau qu'en 2017. L'espérance de vie des entreprises s'est donc stabilisée après s'être constamment allongée depuis 2011 (68,8 mois).

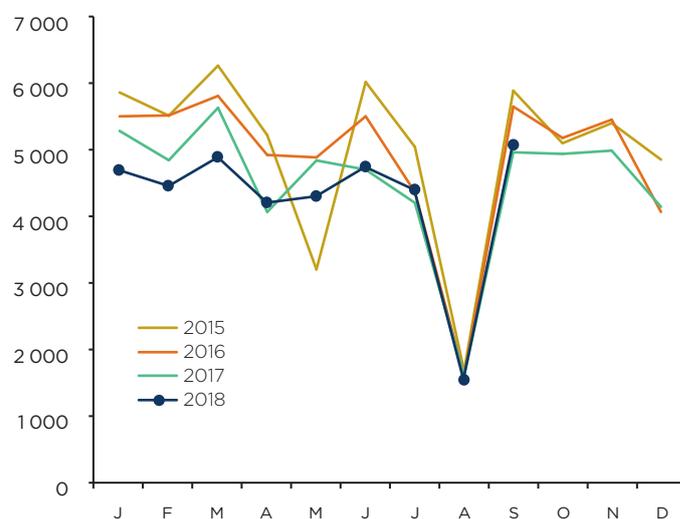
Dans le même temps, les créations d'entreprises sont restées très dynamiques (+11,4 % sur un an en septembre 2018), pour atteindre 380 788 unités hors autoentrepreneurs (**Graphique 1**).

Graphique 1 :
Défaillances et créations d'entreprises (en milliers, annuel)



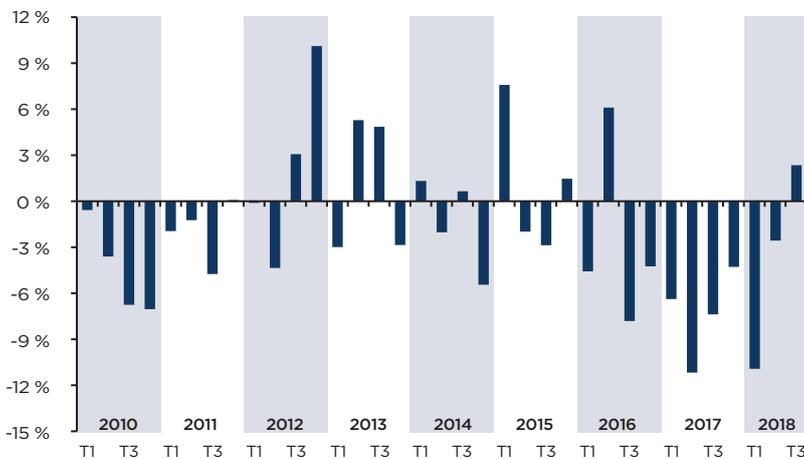
Sources : Elliphère, INSEE, Coface

Graphique 2 :
Nombre mensuel de défaillances d'entreprises



Sources : Elliphère, Coface

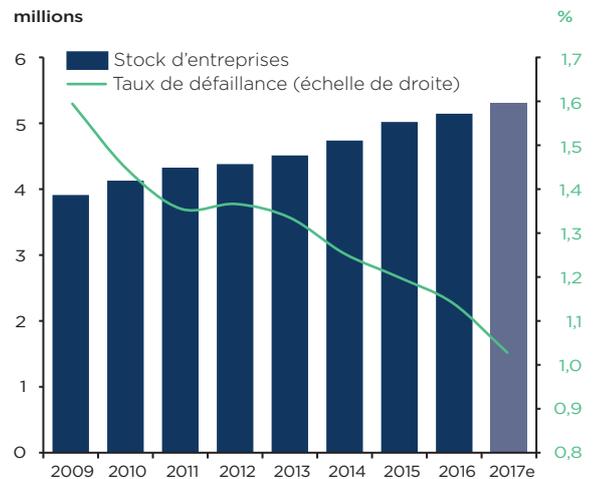
Graphique 3 :
Défaillances d'entreprises trimestrielles
(croissance en glissement annuel)



Sources : Ellisphère, Coface

Les créations d'entreprises ont même accéléré en 2018, malgré le ralentissement de l'activité, après avoir crû de 6,2 % en 2017. Cependant, cette dynamique se reflète négativement dans l'évolution des défaillances au cours des prochaines années, les chances de survie d'une entreprise étant à peine supérieures à 50 % après cinq ans¹.

Graphique 4 :
Taux de défaillance et stock d'entreprises



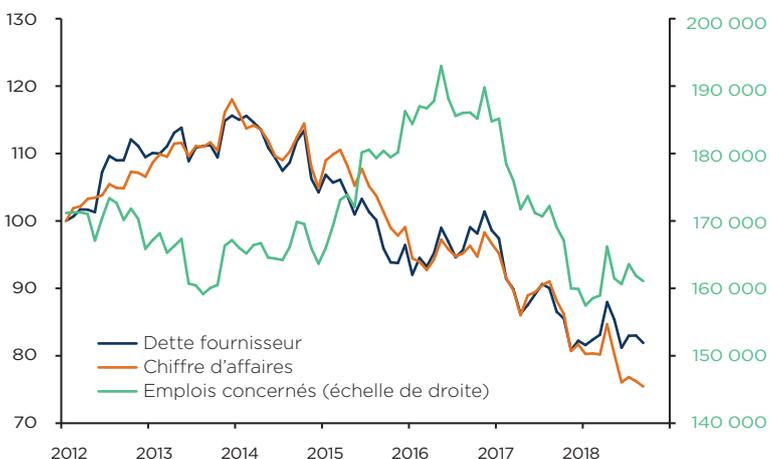
Sources : Ellisphère, Insee, Coface

Dans ce contexte, le stock total d'entreprises a continué de s'accroître pour atteindre 5,3 millions d'unités au 1^{er} janvier 2017, selon l'estimation Coface². Le taux de défaillance a donc logiquement poursuivi son recul pour s'établir autour de 1 % en 2017, après 1,14 % l'année précédente (**Graphique 4**).

2 LES TRÈS PETITES ENTREPRISES, PREMIÈRES AFFECTÉES PAR LE RETOURNEMENT DE CYCLE

Graphique 5 :
Évolution du coût des défaillances

100 = janvier 2012



Sources : Ellisphère, Coface

Par ailleurs, le coût financier des défaillances pour l'économie, mesuré par la somme de l'encours des dettes fournisseurs, a légèrement reculé à 3,2 milliards d'EUR sur un an (-5,4 % par rapport à septembre 2017). Dans le même temps, le coût en termes d'emplois s'est également réduit : 160 893 emplois ont été concernés par des défaillances sur un an à fin septembre, soit une baisse de 4,8 % (**Graphique 5**).

Cette diminution du coût des défaillances, qui se traduit également dans le chiffre d'affaires moyen des entreprises défaillantes (304 000 EUR, soit -11 % sur un an), s'explique par la meilleure santé des plus grandes entreprises (**Graphique 6**). Tandis que le nombre de défaillances de celles réalisant un chiffre d'affaires (CA) inférieur à 250 000 EUR (plus 80 % des défaillances) a diminué de 1,9 % sur un an en septembre 2018, les autres ont enregistré une baisse nettement plus marquée (-15,1 %).

1 K. Ait-Yahia, B. De Moura Fernandes, P. Weil, Panorama Coface: Entreprises en France : moins de défaillances, mais toujours autant de « zombies », Coface, mars 2018.
2 L'estimation du stock d'entreprises au 1^{er} janvier 2017 est obtenue en appliquant le rapport entre le nombre total d'entreprises et celui du secteur marchand non agricole en 2015 et en 2016 (1,18) au stock d'entreprises du secteur marchand non agricole dont nous disposons pour 2017 (4 495 383 entreprises selon l'INSEE).



Graphique 6 :
Évolution des défaillances par tranche de chiffre d'affaires (en millions d'euros)



Sources : Ellisphère, Coface

Bien que le CA moyen des entreprises défaillantes ait reculé pour l'ensemble de l'économie, deux secteurs ont vu le coût de leurs défaillances progresser fortement : l'agroalimentaire (+29,7 %) et la distribution (+8,7 %). En 2018, deux des cinq défaillances les plus importantes ont concerné le secteur de la viande : la société DOUX, réalisant 316,1 millions d'EUR de CA, et la coopérative UKL-Arrée (216,5 millions). Du côté de la distribution, le commerce de détail de jouets a été particulièrement affecté, notamment par le dynamisme du commerce en ligne, comme l'illustrent les défaillances de TOYS'R'US et LUDENDO (respectivement 326,8 et 151,4 millions d'EUR de CA).

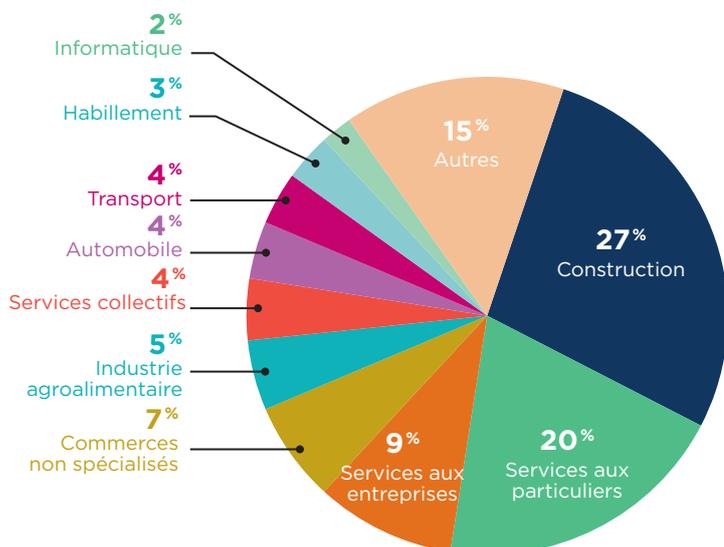
Par ailleurs, l'inversion de tendance des derniers mois est exclusivement imputable aux très petites entreprises, qui sont les premières affectées lors des retournements de conjoncture. Si l'on compare le nombre de défaillances du troisième trimestre 2018 à celles au même trimestre en 2017, seules les entreprises réalisant moins de 250 000 EUR de CA ou entre 250 000 et 500 000 EUR de CA ont enregistré des hausses (respectivement +3,8 % et +1,8 %). Toutes les autres tranches d'entreprises ont continué à voir leurs défaillances reculer au troisième trimestre.

Cette détérioration concerne les deux secteurs traditionnellement les plus pourvoyeurs de défaillances : la construction et les services aux particuliers, qui concentrent à eux seuls près de la moitié des défaillances totales (**Graphiques 7 et 8**).

Les défaillances ont logiquement été affectées par le ralentissement du secteur de la construction, matérialisé par un recul des permis de construire après un pic en octobre 2017 (**Graphique 9**). Tous les principaux segments ont enregistré une hausse des défaillances au troisième trimestre 2018 par rapport au même trimestre l'année précédente : les travaux de maçonnerie générale et gros œuvre de bâtiment (+3 %), ceux de peinture et vitrerie (+11 %), les travaux d'installation électrique (+14 %) et la construction de maisons individuelles (+14 %).

En parallèle, l'augmentation des défaillances dans les services aux particuliers s'inscrit dans un contexte de ralentissement de la consommation des ménages en 2018. Ainsi, les principales branches affectées ont été la restauration rapide (+25 %) et traditionnelle (+2 %), les débits de boissons (+14 %) et la coiffure (+4 %).

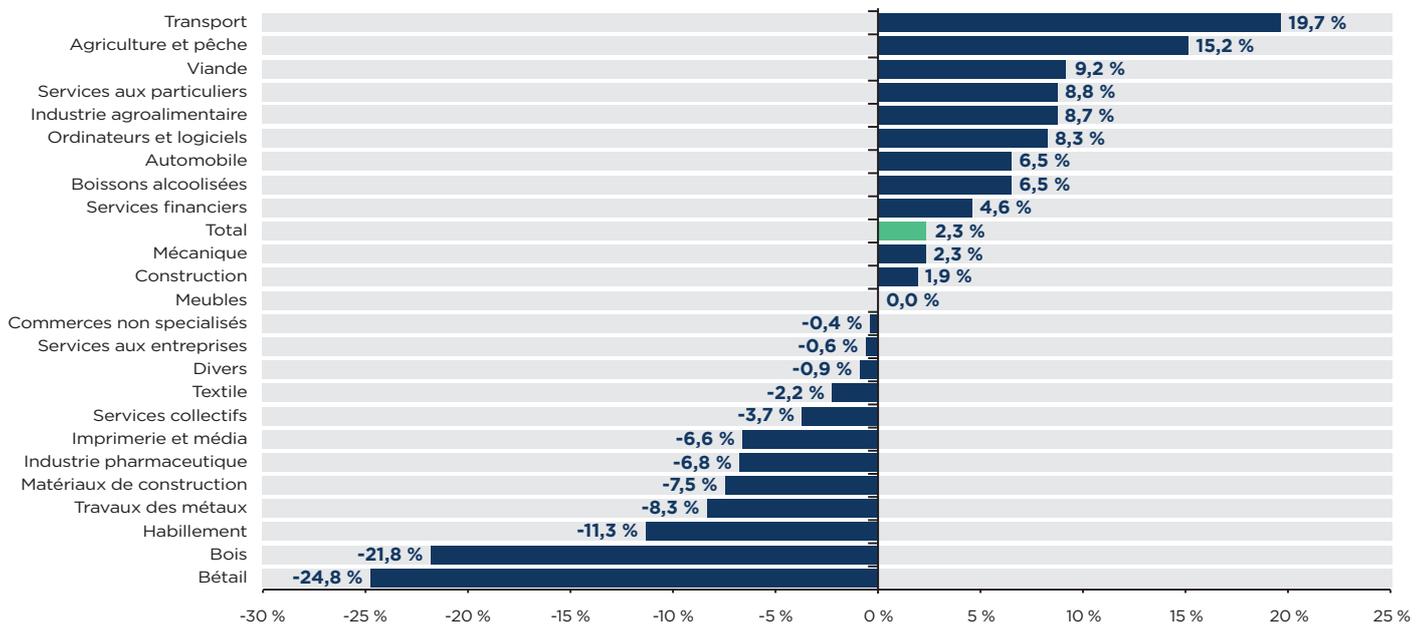
Graphique 7 :
Répartition des défaillances par secteur au troisième trimestre 2018 (sur 12 mois)



Sources : Ellisphère, Coface

Graphique 8 :

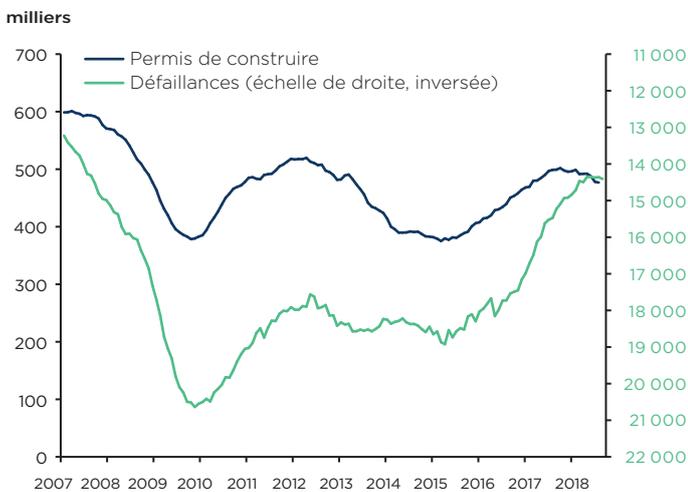
Croissance des défaillances par secteur au troisième trimestre 2018 (par rapport au troisième trimestre 2017)



Sources : Ellispère, Coface

Graphique 9 :

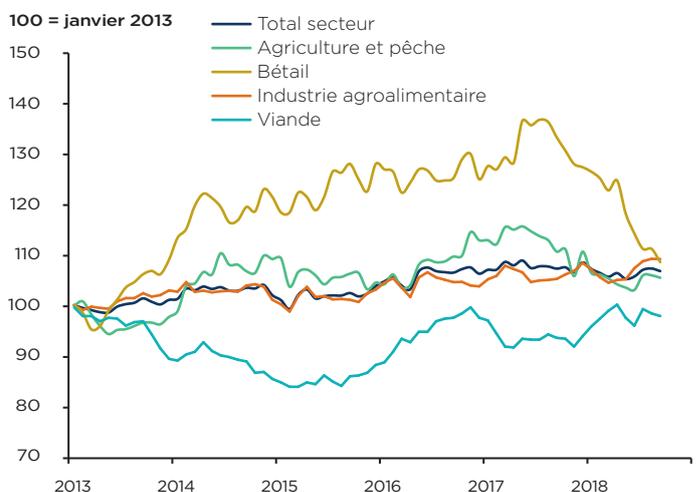
Permis de construire et défaillances dans la construction



Sources : Ellispère, Insee, Coface

Graphique 10 :

Évolution des défaillances dans le secteur de l'agroalimentaire



Sources : Ellispère, Coface

Au-delà de ces deux principaux secteurs, l'agroalimentaire dans son ensemble a enregistré une progression des défaillances au troisième trimestre 2018 (+5,7 %), en raison de plusieurs branches (**Graphique 10**) : l'agriculture (tirée par la culture de céréales), la viande (boucherie) et l'industrie agroalimentaire (boulangerie et pâtisserie, commerce de détail alimentaire). Si ces secteurs ont été affectés par l'atonie de la consommation, l'évolution des défaillances est aussi largement imputable au changement structurel de mode de distribution induit, notamment, par le commerce en ligne.

En outre, la situation s'est aussi dégradée pour les concessionnaires automobiles (+19 %), en dépit du dynamisme des immatriculations en 2018. Enfin, le secteur ayant vu son nombre de défaillances augmenter le plus rapidement est celui des transports. Si les taxis sont restés en grande difficulté (+43 %), dans le contexte de concurrence des VTC³, les défaillances ont également crû dans le transport routier de fret (+15 %).

3 G. Rippe-Lascout, V. Ternisien, *Panorama Coface: Ubérisation de l'économie en France : une nouvelle arme de destruction créatrice massive ?*, Coface, décembre 2016

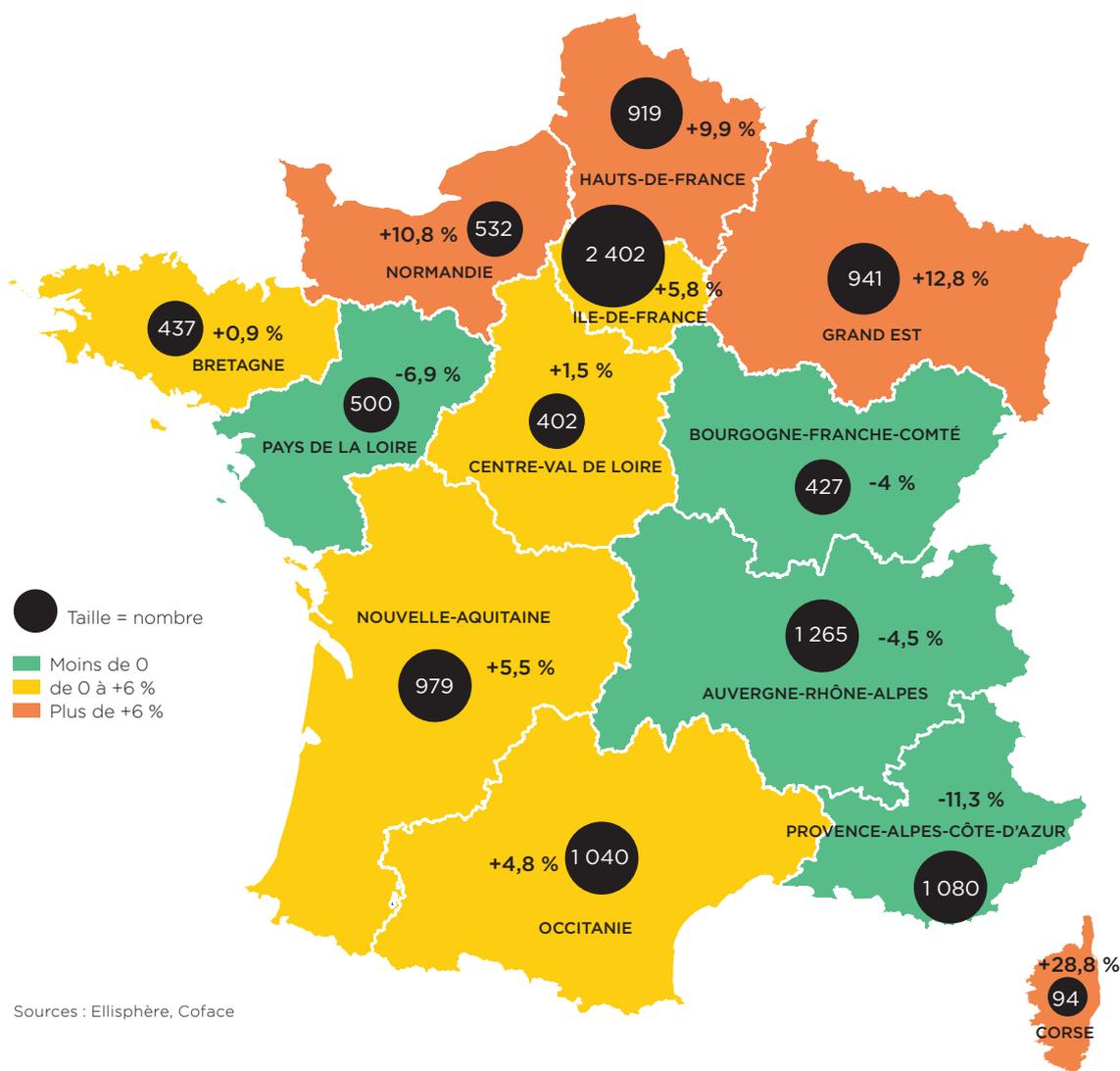
3 REPRISE DES DÉFAILLANCES AU TROISIÈME TRIMESTRE DANS LA MAJORITÉ DES RÉGIONS

La majorité des régions est concernée par l'inversion de tendance récente : neuf régions sur treize ont enregistré une hausse des défaillances par rapport au troisième trimestre 2017 (**Graphique 11**). Seuls le Pays de la Loire, la Bourgogne-Franche-Comté, la Provence-Alpes-Côte-D'azur et l'Auvergne-Rhône-Alpes ont continué à profiter d'un recul des défaillances d'entreprises. Ces deux dernières régions, respectivement 2^e et 3^e pourvoyeuses de défaillances après l'Ile-de-France, ont ainsi limité le rebond des défaillances au niveau national au troisième trimestre. En région PACA, cette bonne performance s'explique essentiellement par le dynamisme de la construction (-24 %). En région Auvergne-Rhône-Alpes, le secteur automobile et

les services aux particuliers ont affiché une bonne santé et tiré les défaillances à la baisse.

A contrario, la tendance s'est inversée en Ile-de-France, où, à l'image de son poids économique⁴, plus d'une défaillance sur cinq est enregistrée. La hausse des défaillances franciliennes est imputable aux mauvaises performances de quatre secteurs importants, similaires à ceux en difficulté au niveau national : l'industrie agroalimentaire (+14 % tirée par la boulangerie et la pâtisserie, et le commerce de détail alimentaire), l'automobile (+23 %, concessionnaires), le transport (+19 %, taxis) et les services aux particuliers (+5 %, restauration rapide, auto-écoles).

Graphique 11 :
Carte de France des défaillances au troisième trimestre 2018



4 D'après l'INSEE, l'Ile-de-France concentrait 30 % du PIB et 24 % des établissements de l'ensemble du pays en 2015.

Encadré 1 :

Vers une augmentation des défaillances d'entreprises en 2019

Selon le modèle de prévision de Coface, les défaillances d'entreprises reculeront de 3,4 % sur l'ensemble de l'année 2018, en ligne avec nos prévisions de mars dernier⁵, avant d'augmenter de 0,8 % en 2019 (**Graphique 12**) pour s'élever à 52 838 défaillances :

$$Def_t = -404,2 \underset{(0,03)}{PIB_{t-2}} + 0,36 \underset{(0,02)}{Def_{t-1}} - 171,5 \underset{(0,01)}{ConfConstruction_{t-1}} + \varepsilon$$

Ce rebond du nombre de défaillances est imputable à l'ensemble des variables du modèle⁶. L'activité, mesurée ici par la croissance du PIB, devrait continuer de décélérer. Selon la prévision de Coface, la croissance du PIB passera de 1,6 % à 1,5 % en 2019, en raison, d'une part, d'un environnement international dégradé (ralentissement des principaux partenaires, protectionnisme accru) et, d'autre part, de la persistance de contraintes d'offre dans l'économie française, tant en termes de capacités de production que de main d'œuvre. Par ailleurs, le secteur de la construction poursuivant son ralentissement, l'indice de confiance dans la construction devrait continuer de se détériorer en 2019.

Graphique 12 :
Prévision de croissance des défaillances



Sources : Ellipse, Coface

4 RÉTABLISSEMENT DES MARGES AU DÉTRIMENT DES PERFORMANCES À L'EXPORTATION

Graphique 13 :
Compétitivité-coût des entreprises



Sources : INSEE, Coface

Avant l'inversion de tendance du troisième trimestre 2018, le recul des défaillances illustrait une amélioration de la santé des entreprises en France depuis 2014. Bien que le nombre de défaillances ait diminué de seulement 1,3 % entre 2014 et 2016, le taux de défaillances a chuté, le stock d'entreprises ayant augmenté de 8,6 % sur la période (**graphiques 1 et 4**). La rentabilité des sociétés non financières a progressé, que l'on se base sur le résultat net (qui est passé de 4 % à 5,2 % du chiffre d'affaires hors taxes) ou sur l'excédent brut d'exploitation (de 6,3 % à 6,9 %). Cette amélioration de la santé des entreprises s'est notamment accompagnée sur cette période d'une progression de la compétitivité-coût⁷ de 5,5 % (**Graphique 13**), imputable à l'entrée en vigueur du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) et à la baisse des cotisations patronales dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité.



5 K. Aït-Yahia, B. De Moura Fernandes, P. Weil, Panorama Coface: Entreprises en France : moins de défaillances, mais toujours autant de « zombies », Coface, mars 2018

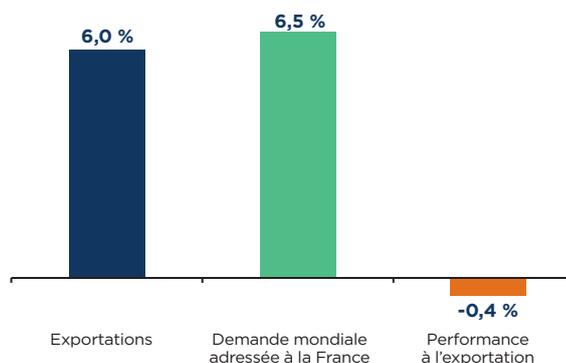
6 La variable « évolution de l'indice de confiance dans le secteur de la construction au trimestre précédent » est significative dans un intervalle de confiance de 99 %. De la même façon, la variable « croissance du PIB deux trimestres auparavant » et « évolution des défaillances au trimestre précédent » sont respectivement significatives dans un intervalle de confiance de 97 % et 98 %. Aussi le modèle de prévision est-il significatif dans l'intervalle de confiance standard de 95 %.

7 L'indicateur de compétitivité-coût compare les coûts salariaux unitaires de la France à ceux de ses 23 principaux partenaires dans l'OCDE



Paradoxalement, cette meilleure santé des entreprises en général, ayant permis des gains en matière de compétitivité-coût, ne s'est pas traduite par une meilleure performance à l'exportation : les exportations ont progressé de 6 % entre 2014 et 2016, soit 0,4 point de moins que la demande adressée à la France par ses partenaires commerciaux (**Graphique 14**). En parallèle, le déficit commercial hors énergie⁸ est passé de 21,2 à 34,8 milliards d'EUR. Plus de deux tiers des secteurs hors énergie ont ainsi enregistré une dégradation de leur solde commercial⁹, la chute la plus marquée concernant les matériels de transport dont l'excédent a fondu de 14,8 à 9 milliards d'EUR (-39 %). Par conséquent, en dépit d'une nette amélioration de sa compétitivité-coût, la France n'a pu que stopper la chute de sa performance à l'exportation enregistrée au cours des années

Graphique 14 :
Évolution de la performance à l'exportation de la France entre 2014 et 2016 (en %)



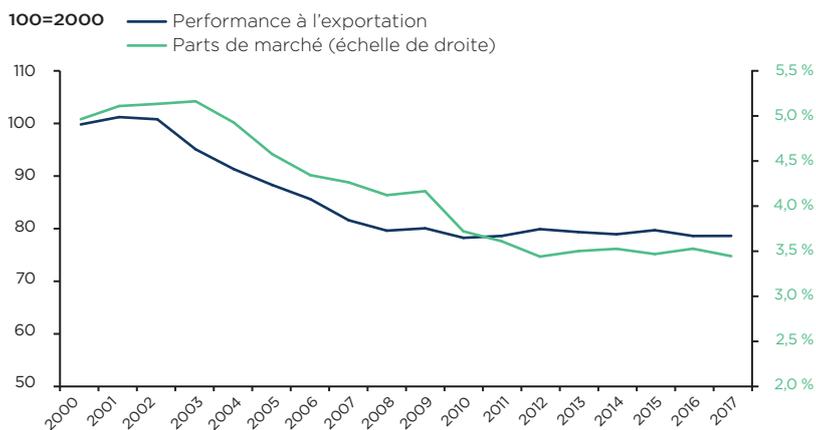
Sources : INSEE, OCDE, Coface

2000 (**Graphique 15**), mais sans parvenir à enclencher son rebond. Aussi la part de marché de la France dans le monde n'a-t-elle pas progressé sur la période, stagnant à 3,5 % des exportations mondiales, contre 5 % au début des années 2000. Le nombre d'entreprises exportatrices, qui a seulement crû de 1 % entre 2014 et 2016, reste en-dessous du niveau de 2010 et confirme ce constat¹⁰.

Ce constat est d'autant plus notable qu'il diverge des autres principales économies de la zone euro. Si, au cours des années 2000, l'Allemagne a fait figure d'exception, l'Espagne et, surtout, l'Italie voyant leurs performances à l'exportation décliner¹¹ comme la France, la tendance s'est inversée ensuite. Depuis 2014, l'Italie et, surtout, l'Espagne ont aussi vu leurs performances à l'exportation progresser (**Graphique 16**). Pourtant, selon l'OCDE, la compétitivité-coût s'est nettement moins améliorée au cours de cette période en Italie (+0,9 %) et en Espagne (+2,2 %), et a même diminué en Allemagne (-0,3 %).

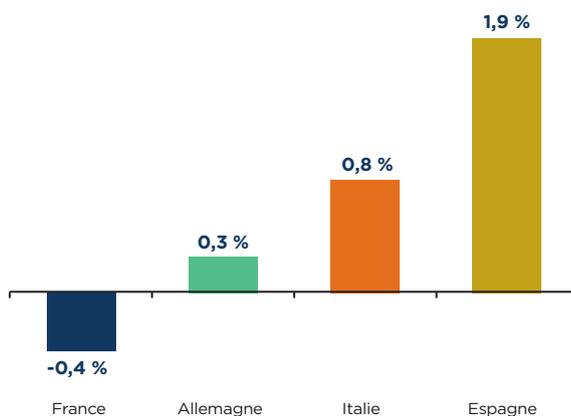
Cette relative déconnexion entre les gains de compétitivité-coût et la performance à l'exportation de la France sur cette période s'explique par le fait que les entreprises n'ont répercuté que partiellement ces gains de compétitivité-coût sur leurs prix à l'exportation (**Graphique 17**). Tandis que les entreprises n'avaient pas répercuté totalement leur perte de compétitivité sur leurs prix avant la crise, afin de limiter l'ampleur de leurs pertes de parts de marché, elles ont adopté le comportement inverse sur la période récente. La compétitivité-prix¹² des entreprises n'a ainsi progressé que de 1,5 % entre 2014 et 2016 (**Graphique 17**).

Graphique 15 :
Performance à l'exportation et parts de marché des exportations de la France dans le commerce mondial



Sources : OCDE, Coface

Graphique 16 :
Évolution de la performance à l'exportation des principaux pays de la zone euro entre 2014 et 2016 (en %)



Sources : OCDE, Coface

- 8 Le déficit commercial de la France a diminué de 76,1 à 66,5 milliards d'EUR entre 2014 et 2016 en raison de la chute de la facture énergétique, en lien avec la baisse des cours du pétrole sur la période.
- 9 Sur les 66 secteurs hors énergie de la nomenclature agrégée A129, 45 ont vu leur solde se dégrader.
- 10 Selon les données des Douanes, 89 381 entreprises du secteur marchand non agricole et non financier ont exporté en 2016, contre 91 551 en 2010.
- 11 Entre 2000 et 2008, les performances à l'exportation de l'Espagne et de l'Italie ont respectivement diminué de 13 % et 26 %. A contrario, l'Allemagne a enregistré des gains de performance à l'exportation de 5 %.
- 12 La compétitivité-prix à l'exportation est égale au rapport du prix de référence étranger au prix à l'exportation français. Le prix de référence étranger est une moyenne pondérée des prix à l'exportation de 23 partenaires commerciaux de la France dans l'OCDE.

Dit autrement, les entreprises ont préféré rétablir leur taux de marge, qui s'était érodé au cours des années 2000, notamment pendant la crise de 2008 (**Graphique 18**), plutôt que de gagner des parts de marché à l'export. Ce comportement a été particulièrement marqué dans l'industrie manufacturière, où le taux de marge a progressé de quasiment 3 points entre 2014 et 2016, soit deux fois plus que l'ensemble des sociétés non financières.

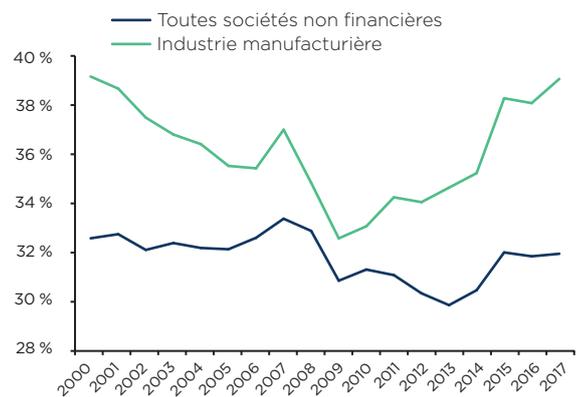
Sans surprise, le solde commercial de 60 % des 25 secteurs d'activité – hors énergie et agriculture – s'est dégradé (**Graphique 19**) au cours de cette période. Pour la grande majorité d'entre eux, cette détérioration s'est accompagnée d'une hausse du taux de marge, confirmant la tendance au niveau macroéconomique. Le choix des entreprises de la majorité des secteurs d'accroître leur taux de marge a permis d'améliorer leur situation financière au détriment de leurs performances à l'international.

Graphique 17 :
Compétitivité-coût et compétitivité-prix



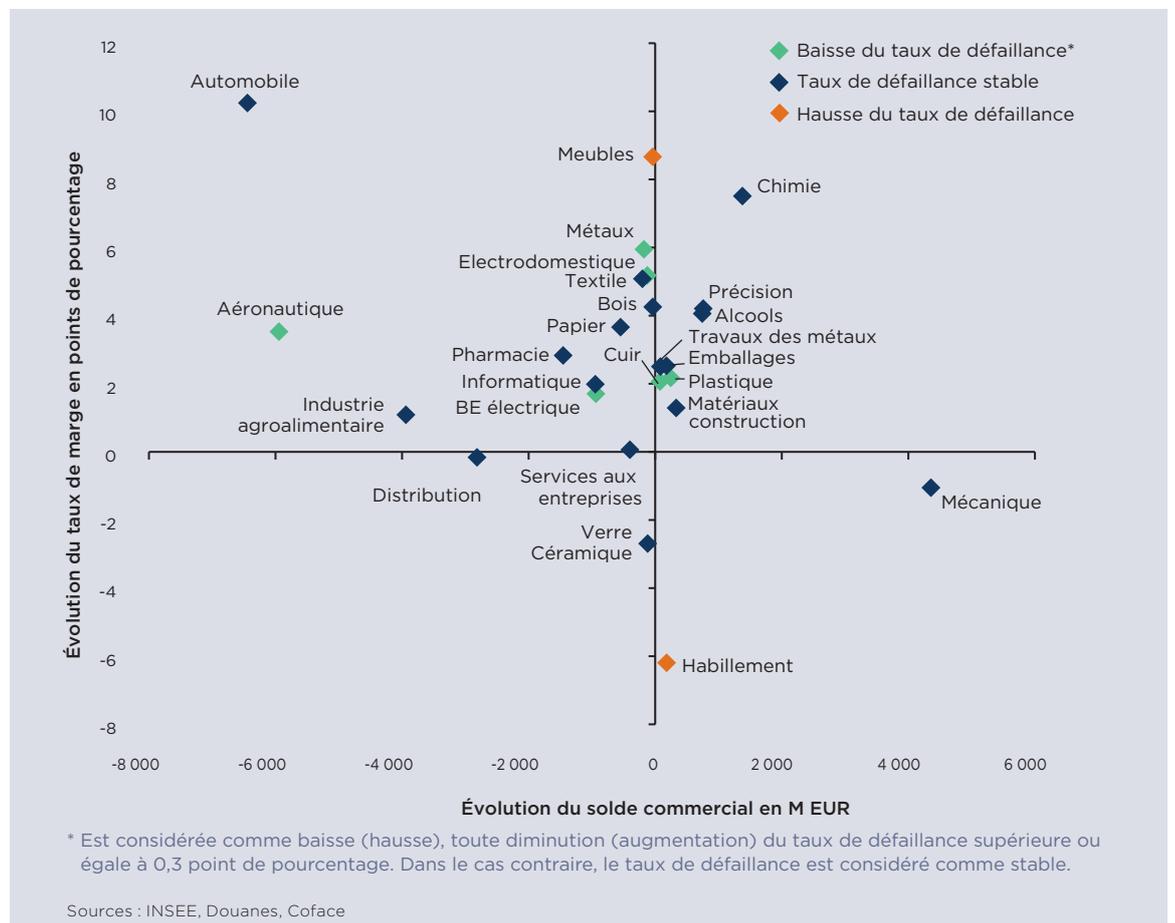
Sources : INSEE, Coface

Graphique 18 :
Taux de marge des entreprises



Sources : INSEE, Coface

Graphique 19 :
Évolution du solde commercial et du taux de marge par secteur entre 2014 et 2016





Hausse des marges et du solde commercial : la chimie, les alcools et les instruments de précision ont profité pleinement de la période faste

Dans ce panorama relativement négatif quant aux performances à l'international, certains secteurs ont néanmoins accru leur marge tout en améliorant leur solde commercial. En premier lieu, la chimie, dont l'excédent commercial a progressé grâce à la chute des importations, notamment pour la fabrication de pesticides, de matières plastiques et de produits chimiques organiques de base. Et ce, tout en améliorant substantiellement son taux de marge. Cette performance s'explique, d'une part, par les mesures soutenant la compétitivité, et, d'autre part, par la chute du coût des intrants, en lien avec le cours du baril du pétrole, passé de 100 USD en moyenne en 2014 à 44 USD en 2016.

Les exportations d'instruments de précision, notamment d'armes et d'équipements d'aide à la navigation, ont également été dynamiques sur la période, permettant au secteur d'accroître son excédent commercial. En outre, l'industrie des boissons alcoolisées, l'une des principales sources d'excédent commercial pour la France, a enregistré une forte hausse de ses exportations de champagne et de spiritueux.

Le taux de marge et les soldes commerciaux des secteurs de l'emballage, de l'industrie du plastique, des matériaux de construction ou du cuir (maroquinerie) se sont aussi améliorés.

Peu de secteurs ont réduit leur taux de marge afin de gagner des parts de marché à l'international

L'industrie mécanique a vu son excédent commercial progresser nettement entre 2014 et 2016, grâce au dynamisme des exportations du segment du commerce interentreprises d'équipements industriels et, dans une moindre mesure, de matériel agricole. Cette excellente performance est notamment imputable à la réduction de son taux de marge sur la période.

À l'inverse, l'habillement a, certes, vu son déficit commercial se contracter légèrement entre 2014 et 2016, grâce à une hausse des exportations pour le commerce interentreprises. Toutefois, la situation financière du secteur s'est nettement dégradée sur la période : le taux de marge a chuté et le taux de défaillance a fortement augmenté.

L'aéronautique, l'automobile, la pharmacie et l'industrie agroalimentaire ont vu leur solde commercial se détériorer au profit du rétablissement de leurs marges¹³

La majorité des secteurs-clés à l'exportation ont accru leurs marges, tout en enregistrant une dégradation du solde commercial entre 2014 et 2016. L'industrie automobile illustre parfaitement cette dynamique : le déficit commercial s'est creusé en raison d'une nette hausse des importations d'équipements et, surtout, de véhicules, tant pour la production que pour la distribution. Et ce, tout en augmentant substantiellement son taux de marge (+10 points), grâce à la chute des cours du pétrole.

Les autres secteurs-phares à l'exportation que sont l'aéronautique et la pharmacie ont aussi enregistré une baisse de leur excédent commercial, tout en augmentant leurs taux de marge. Dans le deux cas, les exportations ont légèrement progressé entre 2014 et 2016, mais nettement moins rapidement que les importations. L'ensemble des segments du secteur de la pharmacie et des cosmétiques ont accru le recours aux produits étrangers. Si le taux de défaillance est resté stable dans l'industrie pharmaceutique malgré le rétablissement des marges, il a chuté dans l'aéronautique (-1 point). Ce dernier, qui vend ses avions en dollar, a particulièrement bénéficié de la dépréciation de l'euro¹⁴.

Par ailleurs, le déficit commercial de l'industrie agroalimentaire s'est creusé, en raison de la hausse des importations (+10 %), principalement pour le commerce de gros de fruits et légumes.

Bien qu'ayant un poids moindre dans les exportations, les secteurs de l'informatique et des biens d'équipement électriques et électrodomestiques sont dans le même cas de figure. Les fabricants et les distributeurs d'appareils électroménagers ont ainsi augmenté leurs importations. Enfin, le constat est le même pour le secteur des biens d'équipement électriques, dont les importations pour la fabrication d'équipements de communication ont fortement progressé. Toutefois, grâce à la nette amélioration de leurs marges, les biens d'équipement électriques et électrodomestiques ont tous deux vu leur taux de défaillance reculer (respectivement -0,8 et -0,4 point).

¹³ Le constat est quasiment similaire pour le secteur de la distribution (commerce non spécialisé et e-commerce), dont le taux de marge est resté stable et le déficit s'est creusé. Cette évolution est imputable au développement du e-commerce, dont les importations sont passées de 4,3 à 6,2 milliards d'EUR quand, dans le même temps, les exportations ont seulement crû de 1,9 à 2,5 milliards d'EUR.

¹⁴ Le taux de change de l'euro est passé de 1,33 USD en moyenne en 2014 à 1,11 USD en 2016. Par conséquent, un même Airbus A320 vendu 100 M USD a accru le chiffre d'affaires d'Airbus de 90 M EUR en 2016, contre 75 M EUR en 2014.

Un coussin de sécurité en 2019 ?

Si le rétablissement des marges entre 2014 et 2016 a eu un impact négatif à court terme sur les performances à l'exportation, cette stratégie pourrait se révéler un atout à moyen terme pour les entreprises françaises.

Après avoir constamment progressé entre le point bas de 2013 et 2016, le taux de marge des sociétés non financières s'est stabilisé depuis. Il est resté quasiment inchangé tout au long de l'année 2017 et au premier trimestre 2018 à 32 % de la valeur ajoutée.

Selon la prévision Coface, le taux de marge devrait rester stable en 2019. D'une part, le cours du baril de pétrole, facteur primordial pour les coûts de production des entreprises, devrait rester stable en 2019, autour de 75 USD en moyenne¹⁵. D'autre part, les mesures figurant dans le projet de loi de finances 2019 ne devraient pas avoir d'impact marqué sur la santé des entreprises. Le basculement du CICE en baisse permanente de charges patronales aura des effets différenciés, selon l'intensité des secteurs en main d'œuvre peu qualifiée. Cependant, en raison de la hausse conséquente du bénéfice imposable des entreprises, cette mesure aura un effet net négatif d'environ 4 milliards d'EUR en 2019 (soit

0,3 point de la valeur ajoutée des sociétés non financières), selon l'estimation Coface. Par ailleurs, les taux d'intérêt, qui ont un effet sur le coût du capital, devraient rester bas, et ne remonter progressivement qu'en fin d'année. Toutefois, cet effet global négatif devrait être compensé par la hausse continue de la productivité, qui a contribué à hauteur de +0,4 point à la croissance du taux de marge en 2017.

Par conséquent, le taux de marge devrait rester stable à un niveau confortable, et les entreprises françaises pourraient jouer sur cette marge de manœuvre pour atténuer l'impact lié au ralentissement du commerce mondial, voire réaliser des gains de performances à l'exportation.

Cela pourrait notamment être le cas dans les secteurs-phares à l'exportation : l'aéronautique, l'automobile et la pharmacie ont retrouvé des taux de marges particulièrement élevés. L'industrie chimique a également pleinement bénéficié de la baisse des cours du pétrole pour accroître son taux de marge jusqu'à près de 40 %. Ces marges de manœuvre devraient permettre à ces secteurs-clés de rester compétitifs, malgré la remontée des cours du pétrole enregistrée en 2018. Et, potentiellement de reconquérir des parts de marché, si telle est leur stratégie, en dépit de la détérioration de la conjoncture mondiale.

15 Le baril de pétrole s'est élevé en moyenne à 73,5 USD entre le 1^{er} janvier et le 31 octobre 2018.

RÉSERVE

Le présent document reflète l'opinion de la direction de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface publie ce document de bonne foi et sur la base d'une obligation de moyens (étant entendu de moyens commerciaux raisonnables) quant à l'exactitude, l'exhaustivité et la réalité des données. Coface ne pourra être tenu responsable de tout dommage (direct ou indirect) ou perte en tout genre, subis par le lecteur et découlant de l'utilisation par le lecteur des informations, analyses et opinions. Le lecteur est ainsi seul responsable des décisions et conséquences des décisions qu'il prend sur la base du présent document. Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement, sous réserve de porter la mention apparente de Coface, de reproduire le présent paragraphe et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site web de Coface : <http://www.coface.fr/Home/Informations-generales/Mentions-legales>.

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com

coface
FOR TRADE