

PANORAMA



Entreprises en France : moins de défaillances, mais toujours autant de « zombies »

Le nombre de défaillances d'entreprises en France a continué de reculer en ce début d'année 2018 : -8,3% sur un an à fin janvier. Cette bonne performance s'inscrit dans un contexte de raffermissement de la croissance en 2017 (à 2 %).

Le nombre de défaillances devrait continuer de baisser sur l'ensemble de l'année : Coface prévoit un recul de 3,6 % en 2018. Ce reflux, moins marqué, sera notamment imputable à l'apparition de signes d'essoufflement de la croissance (contraintes d'offre - difficultés de recrutement notamment -, taux d'utilisation des capacités de production au plus haut niveau depuis dix ans) ainsi qu'aux effets retardés liés au grand nombre de créations d'entreprises ces dernières années. Si l'année 2018 devrait donc s'inscrire dans la dynamique de poursuite de la reprise, elle devrait également représenter un point d'inflexion ; l'économie française atteignant un haut de cycle à l'instar des autres économies avancées.

Par ailleurs, le panorama des entreprises françaises est plus nuancé que ne le montre le simple taux de défaillance : bien que celui-ci ait nettement reculé depuis la crise pour s'établir même en dessous de son niveau de 2007, le taux d'entreprises en difficulté reste toujours aussi élevé si l'on inclut toutes celles qui sont peu rentables et insolvables. Dans un contexte de taux d'intérêt bas favorisant le maintien sous perfusion de crédits à bas coût, la part d'entreprises « zombies » a en effet progressé au cours des dernières années.

Si l'ensemble des secteurs a bénéficié du dynamisme de l'activité et a enregistré un recul des défaillances, le secteur de la construction tire son épingle du jeu, contribuant pour moitié à la diminution totale constatée. D'autres secteurs, comme les services aux particuliers, l'automobile ou l'habillement, bénéficient toujours, en ce début d'année, du dynamisme de la consommation des ménages, portée notamment par la baisse du taux de chômage (8,6 % au quatrième trimestre après 9,3 % au troisième), l'environnement de taux d'intérêt faibles et de niveaux de confiance élevés.

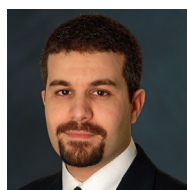
Toutes les régions profitent de cette embellie, y compris l'Île-de-France, qui avait enregistré quatre années consécutives de hausse des défaillances. Si les très petites entreprises (TPE) ont vu leur situation s'améliorer, les autres ont été encore plus dynamiques, tirant à la baisse le coût des défaillances, tant en termes financiers qu'en termes d'emplois.

2
TENDANCE GLOBALE

5
DYNAMIQUES
SECTORIELLES

6
DYNAMIQUES
RÉGIONALES

7
ZOMBIES ET
DÉFAILLANCES



**KHALID
AÏT-YAHIA**
Économiste
Sectoriel &
Statisticien



**BRUNO
DE MOURA
FERNANDES**
Amérique
du Nord,
France &
Royaume-Uni



**PAULINE
WEIL**
Économiste
junior

1 TENDANCE GLOBALE

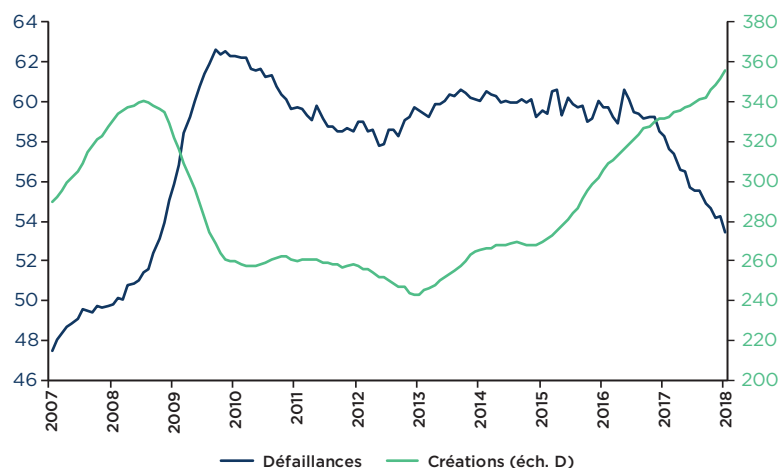
Poursuite du recul des défaillances en ce début d'année 2018

À fin janvier 2018, 53 414 entreprises ont fait faillite sur un an, soit un recul de 8,3 % sur la période. Le nombre de défaillances, sur une tendance baissière depuis début 2016, s'est ainsi établi à son plus bas niveau depuis octobre 2008 (voir Graphique 1).

En outre, la tendance à court terme reste très positive puisque 4 457 défaillances ont été enregistrées sur le seul mois de janvier 2018, soit 15,7 % de moins qu'au même mois l'an dernier, qui avait déjà été un très bon mois par rapport aux années précédentes (voir Graphique 2).

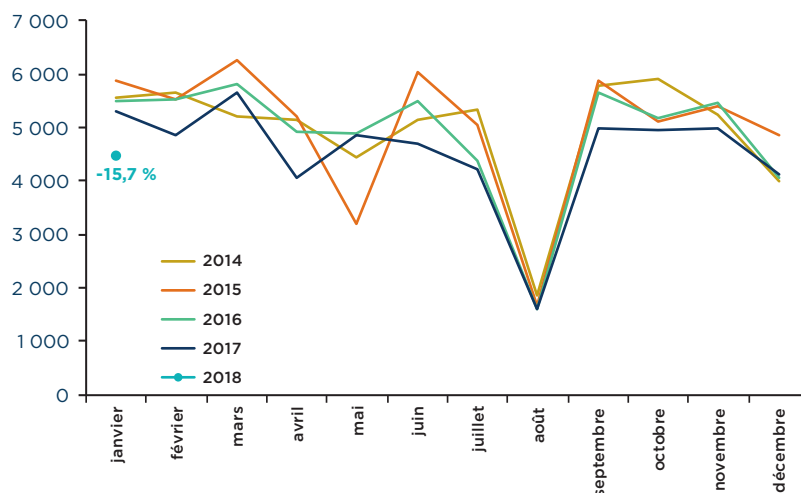
Dans le même temps, l'âge moyen d'une entreprise défaillante s'est élevé à 80,88 mois en janvier, quasi stable par rapport à 2017 (81,1 mois) et toujours

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



Sources : Elliphère, Insee, Coface

Graphique 2 :
Évolution mensuelle des défaillances d'entreprises

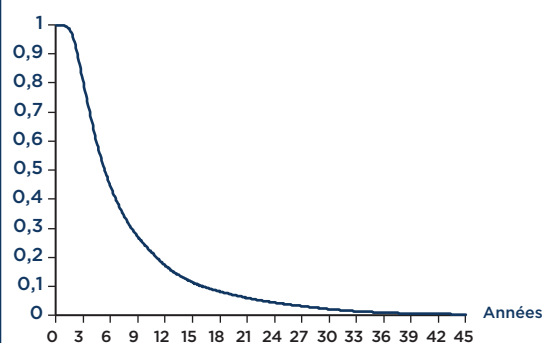


Sources : Elliphère, Coface

Créations d'entreprises et probabilité de survie

En ligne avec la conjoncture économique particulièrement favorable, les créations d'entreprises sont en forte hausse (+7,2 % sur un an en janvier 2018), s'élevant à 356 000 unités - hors autoentrepreneurs - (voir Graphique 1), soit un niveau plus élevé qu'avant-crise (340 686 créations en août 2008). Toutefois, cette dynamique devrait se refléter négativement dans l'évolution des défaillances à moyen terme. Selon notre étude des données basée sur l'analyse de la courbe de Kaplan-Meier¹, si une entreprise a 94 % de chance de survivre au cours des deux premières années, cette probabilité tombe à 80 % après trois ans, 65 % après quatre ans et à peine plus d'une chance sur deux après cinq ans (voir Graphique 3).

Graphique 3 :
Probabilité instantanée de survie



Source : Coface d'après données Elliphère

^{1/} Courbe représentant la probabilité instantanée de survie des entreprises.

nettement au-dessus des niveaux enregistrés entre 2011 et 2016. Cet allongement de la durée de vie des entreprises françaises indique une solidité financière accrue, illustrée, par exemple, par un taux de marge stable depuis 2015, autour de 32 % de la valeur ajoutée (31,8 % au troisième trimestre 2017)².

Porté par des créations dynamiques (voir Graphique 1), le stock d'entreprises s'élevait à 5,14 millions d'unités au 1^{er} janvier 2016, soit 1,2 million d'entreprises de plus qu'au 1^{er} janvier 2009³. Par conséquent, si le nombre de défaillances reste supérieur au niveau d'avant-crise (+7,4 % par rapport à 2007), le taux de défaillance est inférieur : selon l'estimation de Coface, il s'élevait à 1,35 % en 2007⁴ contre 1,14 % en 2016 (voir Graphique 4).

Coût moindre des défaillances en termes financiers et d'emplois concernés

Le coût total des défaillances pour l'économie, mesuré par la somme de l'encours des dettes fournisseurs, a atteint 3,2 milliards d'EUR sur un an en janvier, en chute de 15,2 % par rapport à la même période l'an dernier (voir Graphique 5). Par ailleurs, le nombre d'emplois concernés est également en net recul : 156 673 personnes ont été affectées par les défaillances sur l'année, soit le plus faible niveau enregistré depuis octobre 2008. À titre de comparaison, 175 000 emplois étaient concernés en moyenne entre 2010 et 2016 et plus de 210 000 au pic de la crise en 2009.

Diminution de la taille moyenne des entreprises défaillantes

Si l'amélioration de la conjoncture a bénéficié aux entreprises de toutes tailles (voir Graphique 6), celles réalisant un chiffre d'affaires (CA) inférieur à 250 000 EUR (plus de 80 % des défaillances) ont enregistré un recul moins important des défaillances (-5 %) que les autres (-20 %). Au total, les entreprises enregistrant un CA inférieur à 250 000,00 € ont représenté la moitié de la baisse des défaillances - contre près de 90 % en 2016 -, le reste étant réparti entre celles réalisant un CA jusqu'à 1 million d'EUR (un tiers de la baisse) et celles enregistrant un CA entre 1 million et 5 millions d'EUR (15 %).

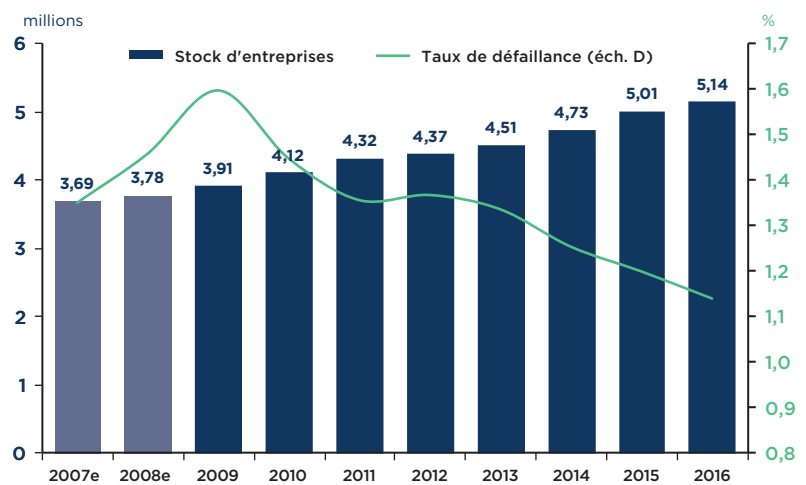


2/ Au cours des quatre derniers trimestres, les gains de productivité ont contribué à la croissance du taux de marge à hauteur de 1,1 point de valeur ajoutée, permettant ainsi de compenser les hausses de salaire réel.

3/ Première donnée disponible de stock définitif d'entreprises à périmètre comparable publiée par l'INSEE, les données précédentes portant uniquement sur le champ marchand non agricole.

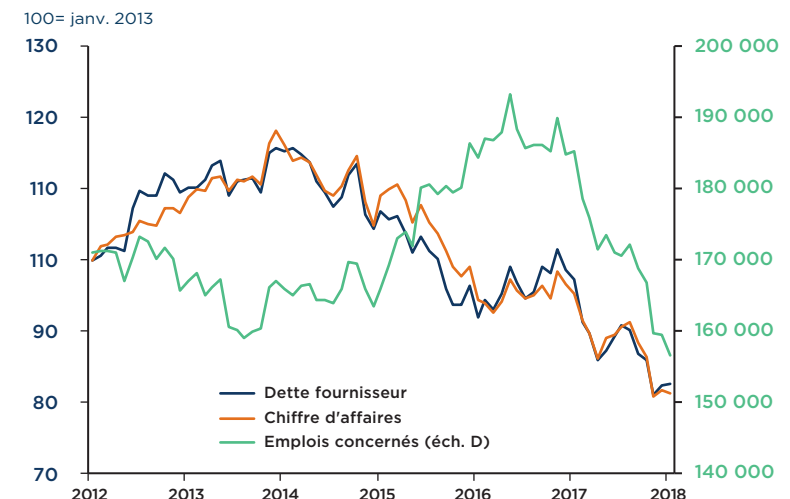
4/ L'estimation du stock d'entreprises au 1^{er} janvier 2007 est obtenue en appliquant le rapport entre le nombre total d'entreprises à celui du secteur marchand non agricole en 2009 et en 2010 (1,25) au stock d'entreprises du secteur marchand non agricole dont nous disposons pour 2007 (2 949 173 entreprises selon l'INSEE).

Graphique 4 :
Taux de défaillance et stock d'entreprises



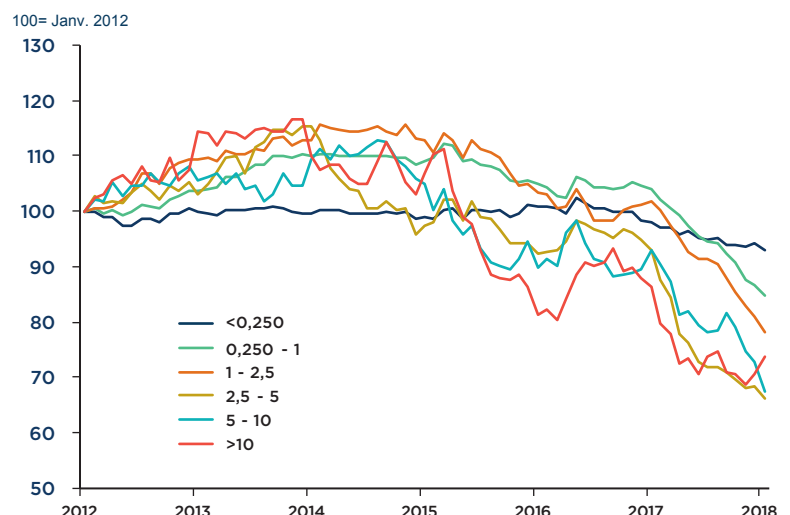
Sources : Ellipsphère, Insee, Coface

Graphique 5 :
Évolution du coût des défaillances



Sources : Ellipsphère, Coface

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



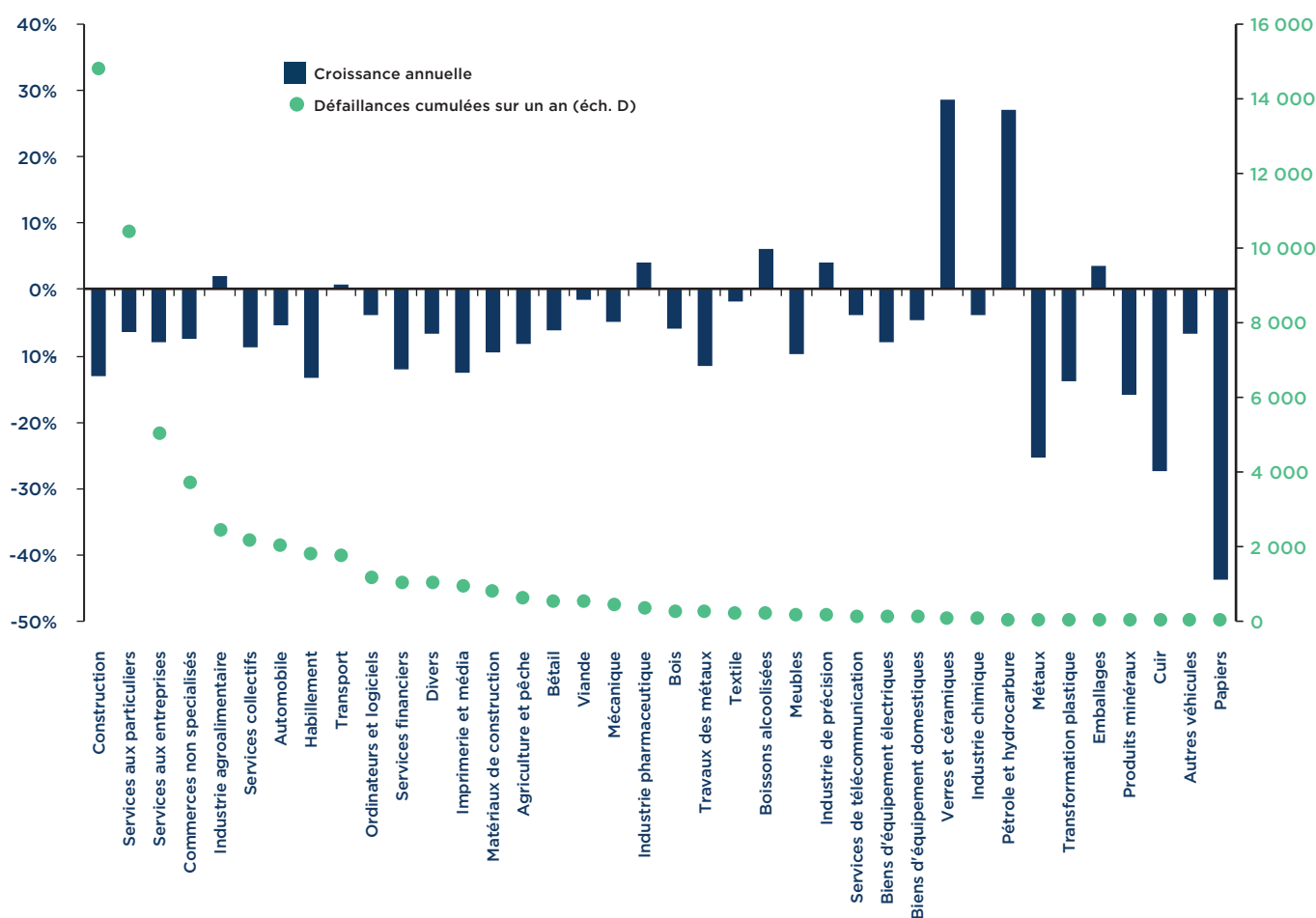
Sources : Ellipsphère, Coface



La bonne tenue des plus grandes entreprises, imputable à l'amélioration de la conjoncture mondiale et, notamment, à la reprise du commerce international après une année 2016 morose, explique le recul de la taille des défaillances mesurée par le chiffre d'affaires moyen, qui a atteint 514 000 EUR à fin janvier 2018, en baisse de 6,4 % sur un an. Toutefois, le nombre de défaillances d'entreprises réalisant un CA supérieur à 10 millions d'EUR a nettement rebondi au cours des deux derniers mois (185 défaillances sur douze mois en janvier, soit +7,6 % par rapport au seuil atteint en novembre 2017).

Le montant des défaillances en termes de CA a donc davantage reculé (-14,7 %) que leur nombre, le secteur agroalimentaire (+51 %) étant une exception qui confirme la règle. Depuis un an, trois des cinq plus grandes défaillances ont concerné ce secteur : la société WILLIAM SAURIN réalisait 303,6 millions d'EUR de CA et les sociétés JEAN CABY et MADRANGE respectivement 274 et 211 millions d'EUR de CA. Les deux autres plus grandes défaillances ayant concerné le secteur de l'habillement, en l'occurrence AGORA DISTRIBUTION et LILNAT (respectivement 250,5 et 214,6 millions d'EUR de CA), la taille moyenne des défaillances dans le secteur du textile et de l'habillement a également fortement progressé (+46 %).

Graphique 7 :
Défaillances par secteur en janvier 2018



Sources : Ellipsère, Coface

2 DYNAMIQUES SECTORIELLES

Construction : effondrement des défaillances

Le principal secteur ayant tiré les défaillances à la baisse est la construction, qui en a enregistré 14 784 sur un an en janvier (voir Graphique 7) contre près de 17 000 sur la même période l'an dernier (-13 %). A lui seul, il représente la moitié de la baisse totale des défaillances. Les principales activités du secteur ont contribué à cette dynamique : les travaux de maçonnerie générale et gros œuvre de bâtiment (deux défaillances sur dix, -10,2 %), les travaux de peinture et vitrerie (1 202 défaillances, -7,6 %), les travaux d'installation électrique (928 défaillances, -17,6 %) ou la construction de maisons individuelles (816 défaillances, -12,6 %). Les activités immobilières, telles que la location de terrains et d'autres biens immobiliers (1 144 défaillances, -10,6 %) et les agences immobilières (361 défaillances, -27,8 %), ont suivi la même tendance.

Dans un contexte de taux d'intérêt toujours très bas et de confiance des ménages au plus haut depuis la crise (4 points au-dessus de sa moyenne de long terme en janvier, selon l'INSEE), le secteur de la construction est particulièrement dynamique. Selon l'enquête mensuelle de l'INSEE, l'indice de confiance dans le secteur du bâtiment se situait à 107 en février 2018, en léger repli depuis le pic atteint en décembre 2017 (110) mais toujours sept points au-dessus de sa moyenne de long terme. Sur l'ensemble de l'année 2017, le nombre de logements commencés a progressé de 17 % par rapport à 2016 pour s'élever à 406 900 unités, au plus haut depuis 2011. Les permis de construire délivrés en 2017 sont en hausse de 9 % (voir Graphique 8). C'est une croissance inférieure à 2016 (+15 %), signe que l'année 2018 sera moins favorable.

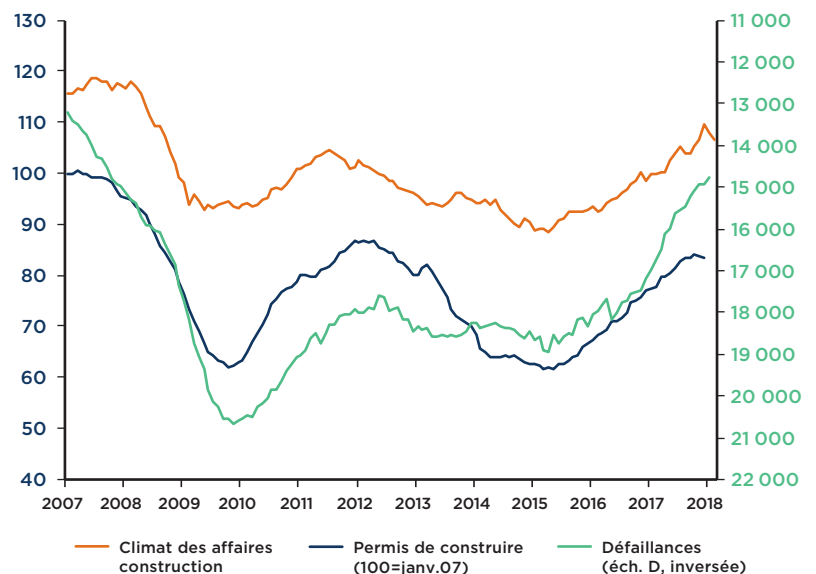
Tout roule dans l'automobile, situation contrastée pour le transport

Le secteur automobile a enregistré 2 009 défaillances sur un an en janvier, soit une baisse de 5,4 %. Cette bonne performance est essentiellement due aux deux principales activités du secteur, qui concentrent huit défaillances sur dix : l'entretien et la réparation de véhicules automobiles légers (865 défaillances, soit -4,8 %) et le commerce de voitures et de véhicules automobiles légers (724 défaillances, soit -7,5 %). Les données de défaillances sont en adéquation avec la bonne santé du secteur en France, en témoigne la progression de 4,7 % des

immatriculations en 2017. À l'instar de la construction, le secteur automobile bénéficie largement de la confiance élevée des ménages conjuguée aux conditions de crédit particulièrement favorables. Cette dynamique devrait se poursuivre à court terme : les commandes de voitures particulières sont en hausse de 17 % en janvier par rapport au même mois en 2017, qui avait déjà été très positive.

Du côté des transports, la situation est plus contrastée : 1 756 entreprises du secteur ont fait faillite sur la période, soit une légère hausse de 0,7 %. Pourtant, l'activité de transports routiers de fret de proximité, qui représente quatre défaillances sur dix, a enregistré une diminution des défaillances de 10,3 %, portée par la reprise du commerce dans cette conjoncture économique favorable. Mais les difficultés des entreprises de transports de voyageurs par taxis, qui ont enregistré 334 défaillances sur un an, soit une hausse de 32 %, restent notables. Dans un contexte de forte concurrence des VTC, le nombre de taxis ayant fait faillite est deux fois plus important qu'en 2015 (162 défaillances) et trois fois plus qu'en 2014 (111 défaillances)⁵.

Graphique 8 :
Évolution des indicateurs dans la construction



Sources : Ellispère, Insee, Coface



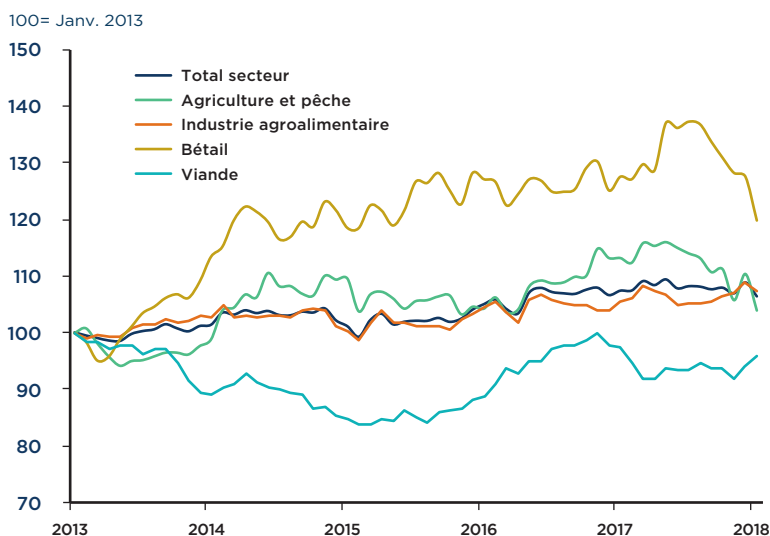
Les services aux particuliers tirent profit de la confiance des ménages

Les services aux particuliers (-6,4 % sur un an) ont pleinement profité du dynamisme de la consommation des ménages portée par les gains de pouvoir d'achat dans un contexte d'inflation faible (1 % en 2017 après 0,2 %). Le secteur a été porté par la restauration (qui représente plus de la moitié des défaillances), à la fois traditionnelle (3 389 défaillances, -13,1 %) et rapide (1 968 défaillances, -6,5 %). Une baisse à deux chiffres est aussi observée pour la coiffure (893 défaillances) et les soins de beauté (417). À l'inverse, les défaillances d'hôtels sont plus nombreuses (434 défaillances, +15,7 %), malgré un rebond du tourisme ; la fréquentation touristique ayant progressé de 7,8 % sur un an au quatrième trimestre 2017. L'activité de l'hôtellerie semble donc pâtir du développement de formes alternatives d'hébergement⁶.

L'agroalimentaire mi-figue mi-raisin

Si les défaillances ont légèrement reculé dans le secteur de l'agroalimentaire (4 356 défaillances, -0,9 %), les tendances sont relativement hétérogènes selon les segments (voir Graphique 9). Les défaillances ont ainsi reculé dans l'agriculture (631 défaillances, -8,2 %), principalement grâce à la culture de légumes (61 défaillances, -30,7 %) qui a permis de compenser la hausse des défaillances dans la culture de céréales (171 défaillances, +4,3 %). En parallèle, 544 entreprises ont fait faillite dans l'élevage de bétail, soit une baisse de 6 %, qui ne permet toutefois pas de retrouver le niveau de défaillance de 2015 ayant précédé le pic de 2016. Dans un contexte de rebond des prix de la viande en 2017 (+3 % tous animaux confondus), l'ensemble des élevages - à l'exception des ovins et caprins (63 défaillances, +10,5 %) - ont enregistré un recul des défaillances : l'élevage de porcins (36 défaillances, -30,8 %) et de volaille (46 défaillances, -11,5 %) reviennent à un niveau similaire à 2015 après une année 2016 particulièrement difficile. Le nombre d'entreprises dans l'élevage de vaches laitières a également diminué (156 défaillances, -2,5 %), grâce au rebond des cours du lait de vache, mais reste nettement supérieur au niveau de 2015 (101 défaillances). L'agriculture et l'élevage de bétail ont ainsi permis de compenser les difficultés de l'industrie agroalimentaire (2 434 défaillances, +2 %), dont les défaillances sont sur une - légère - tendance croissante depuis plusieurs années. Ce segment, qui représente 56 % des défaillances du secteur, a encore une fois été principalement tiré par les boulangers et pâtisseries qui ont enregistré 1 047 défaillances, en progression de 1,7 %. Ces derniers ont été particulièrement affectés par le rebond des cours des céréales en 2017 (+4,6 % pour le blé tendre), causé notamment, par les mauvaises récoltes en 2016, qui expliquent également la hausse susmentionnée des défaillances chez les céréaliers. Toutefois, la récolte 2017 ayant été très bonne (estimée à 68,3 Mt contre 54,2 Mt en 2016 et 66,9 Mt en moyenne entre 2012 et 2016), les cours des céréales, et notamment du blé tendre dont la récolte est la troisième la plus élevée après celles de 1998 et 2015, sont repartis à la baisse en fin d'année.

Graphique 9 :
Évolution des défaillances dans le secteur de l'agroalimentaire



Sources : Ellipsène, Coface

3 DYNAMIQUES RÉGIONALES

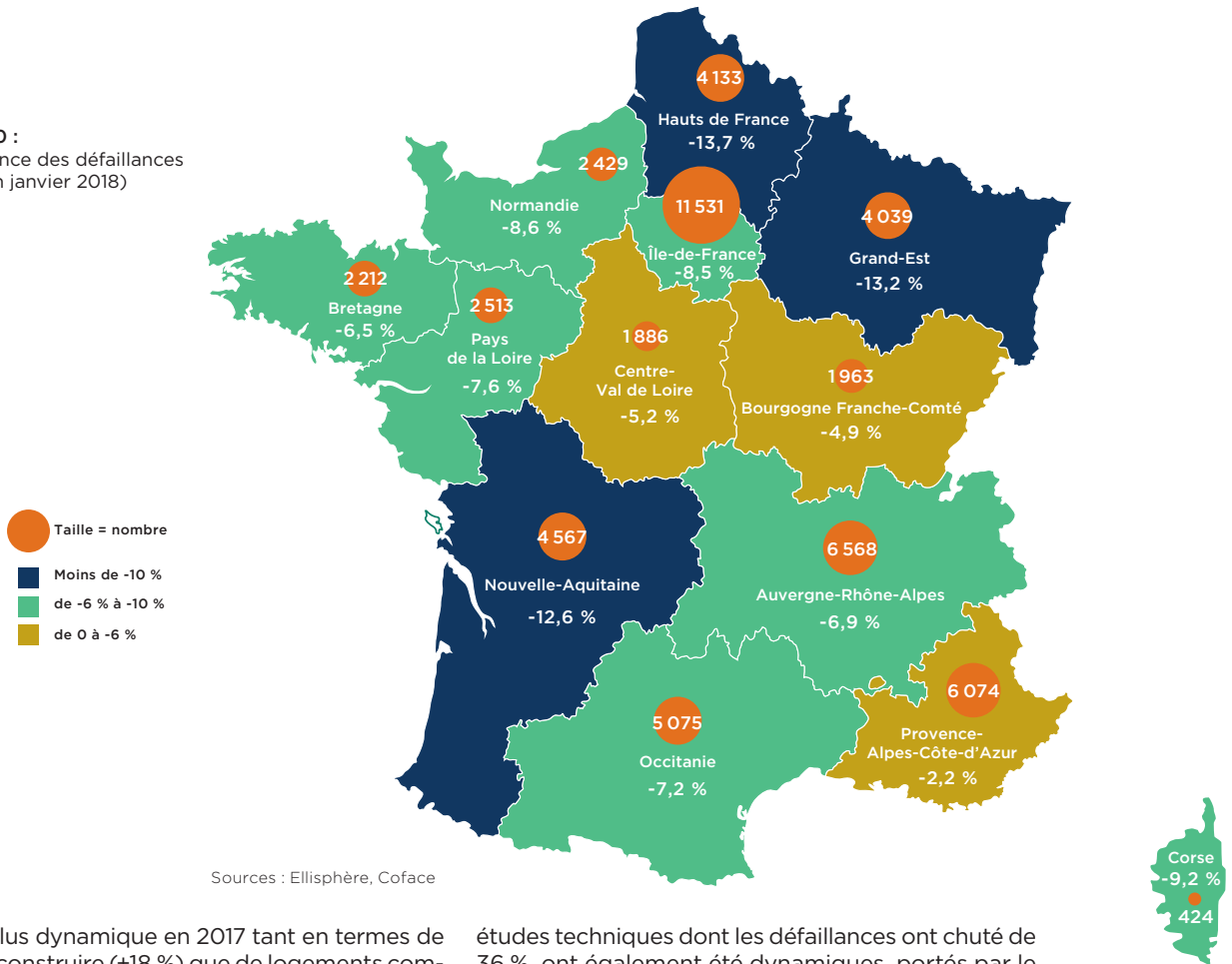
Une tendance positive dont bénéficient toutes les régions

Le nombre de défaillances a diminué dans toutes les régions, de façon relativement uniforme : exception faite de la région Provence-Alpes-Côte-D'Azur (-2,2 %), toutes les régions ont enregistré une baisse marquée des défaillances (voir Graphique 10).

Les défaillances ont notamment reculé dans la région Île-de-France (-8,5 %) qui en a totalisé 11 531, soit un

peu plus d'une défaillance sur cinq, après quatre années de hausse. Cette amélioration de l'activité est principalement imputable, comme au niveau national, au secteur de la construction (3 572 défaillances, -11,5 %) qui a représenté 44 % de la diminution dans la région. Le secteur a notamment été porté par les segments des travaux de maçonnerie générale et gros œuvre de bâtiment et, surtout, de la construction de maisons individuelles, en cohérence avec les excellents indicateurs du secteur en Île-de-France,

Graphique 10 :
Carte de France des défaillances
(sur un an en janvier 2018)



région la plus dynamique en 2017 tant en termes de permis de construire (+18 %) que de logements commencés (+27 %). Après avoir été en difficulté entre 2013 et 2016, les services aux particuliers (1 638 défaillances, -8,3 %) ont également contribué au recul des défaillances, principalement grâce à la restauration traditionnelle (-15 %). Les services aux entreprises (1 572 défaillances, -6,5 %), comme l'ingénierie et les

études techniques dont les défaillances ont chuté de 36 %, ont également été dynamiques, portés par le climat des affaires particulièrement positif. En y ajoutant le secteur des ordinateurs et des logiciels (401 défaillances, -15,8 %), tiré par le conseil en systèmes et logiciels informatiques, la construction, les services aux particuliers et aux entreprises ont contribué aux trois quarts de la baisse des défaillances en Île-de-France.

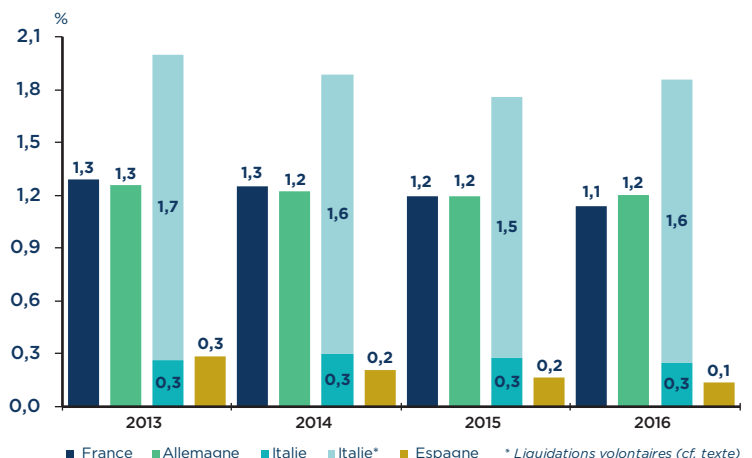
4 ZOMBIES ET DÉFAILLANCES

Zombies, défaillances et entreprises en difficulté

Les résultats de la comparaison du taux de défaillance⁷ entre les quatre principales économies de la zone euro sont contre-intuitifs : tandis que ce taux est élevé en Allemagne et en France, économies de la zone les moins affectées par la crise, il est, à l'inverse, faible en Italie et en Espagne (voir Graphique 11).

Cependant, ces résultats surprenants sont à mettre en perspective avec l'efficacité des procédures de défaillance : en France et en Allemagne les taux de défaillance élevés témoignent d'une fluidité d'entrée et de sortie du marché. Par opposition, en Espagne, le taux de défaillance des TPE est quasiment nul (0,1 %), celui des autres entreprises est relativement équivalent à la France (autour de 1,5 %).

Graphique 11 :
Taux de défaillance



Sources : Destatis, INSEE, Cerved, INE, Ellispère

7/ Le taux de défaillance correspond au nombre d'entreprises entrées en situation de défaillance au cours de l'année n sur le stock total d'entreprises au 1^{er} janvier de l'année n.



Les principales barrières, relevées notamment par l'OCDE⁸ et la Banque d'Espagne⁹, sont la durée et le coût de la procédure (avocats, frais de tribunaux, taxes) ainsi que les coûts personnels potentiels pour les entrepreneurs qui font défaut : la limitation de leur responsabilité n'étant que partielle, leurs biens personnels et revenus futurs peuvent être exposés aux demandes des créiteurs. Afin de contourner la procédure de défaillance, les TPE privilégient le financement par hypothèque (de biens immobiliers principalement) pour, en cas de difficulté à faire face à une échéance de paiement, faire cession de la contrepartie hypothéquée. Le recours à ce mode de financement exclut de facto la grande majorité des TPE en difficulté de paiement du nombre de défaillances *stricto sensu*. En Italie, les procédures sont également extrêmement longues (sept ans en moyenne) et coûteuses pour le débiteur : 22% de son actif, contre 9% en France et en Allemagne, qui sont dans la moyenne de l'OCDE¹⁰. Ainsi, les entreprises solvables mais en difficulté, privilégient la procédure de liquidation volontaire, plus courte et moins onéreuse, puisque sans supervision du tribunal. En additionnant les procédures de liquidation volontaire (1,6% des entreprises) aux défaillances *stricto sensu*, nous obtenons un taux de défaillance de 1,9% (voir Graphique 11) plus fidèle à la réalité – bien que potentiellement légèrement surestimé car pouvant inclure des entreprises en cessation d'activité pour des motifs autres que l'insolvabilité.

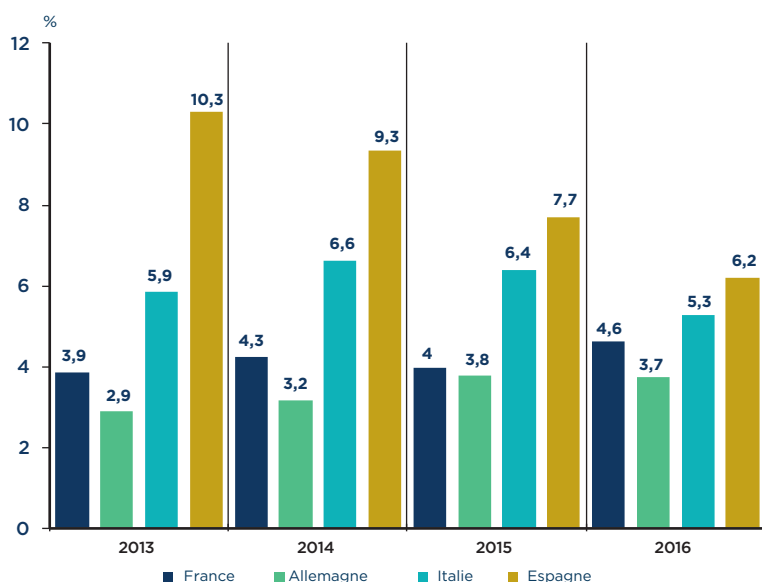
Plusieurs réformes ont été menées ces dernières années en Espagne et en Italie pour atténuer ces barrières à la défaillance dans la mesure où celles-ci participent, d'une part, à dissuader l'entrepreneuriat et, d'autre part, à maintenir en vie des entreprises dites « zombies ». Endettées et peu rentables, ces entreprises devraient naturellement entrer en défaillance mais elles se maintiennent en vie en s'endettant, profitant de taux d'intérêt artificiellement bas. Leur existence est donc favorisée par un système bancaire fragile : les banques en difficulté préfèrent prêter à des taux trop bas plutôt que d'essuyer des pertes dans leurs bilans¹¹. Plusieurs études récentes¹² montrent également une corrélation entre les rigidités des procédures de défaillance et la proportion d'entreprises zombies. D'après la méthodologie Coface, la part d'entreprises zombies est obtenue en isolant les entreprises qui sont peu rentables (rendement du capital investi inférieur à 1) et insolubles (ratio de couverture des intérêts inférieur à 1) pendant trois années consécutives. Nous retrouvons alors des taux d'entreprises zombies plus importants en Italie (voir Graphique 12) et, surtout, en Espagne bien que cette dernière ait vu son taux chuter depuis 2013 grâce à une croissance dynamique.

Les barrières aux défaillances entraînent un blocage dans le processus de destruction créatrice en maintenant artificiellement en vie des entreprises peu productives qui accaparent une partie du capital. Cette allocation inefficace du capital, en théorie destiné aux entreprises plus productives, abaisse la productivité totale des facteurs et *in fine* le potentiel de croissance d'une économie¹³.

Une simple analyse du taux de défaillance peut donc donner une image biaisée de la fragilité des entreprises d'une économie. L'analyse du taux d'entreprises en difficulté, obtenu en sommant le taux d'entreprises zombies et celui d'entreprises défilantes, semble-t-il, une vision plus fidèle de la part des entreprises en difficulté dans les principales économies de la zone euro (voir Graphique 13).

Au regard de cet indicateur, tandis que l'Allemagne présente le taux le plus faible, l'Espagne a enregistré une nette amélioration depuis 2013 et la France a vu ce taux stagner, à l'instar de l'Italie.

Graphique 12 :
Taux d'entreprises « zombies » (en % du total)



Sources : Ellipshère, Coface

8/ M. A. McGowan, D. Andrews et V. Millot, *Insolvency regimes, technology diffusion and productivity growth*, OCDE, 2017.

9/ M. Garcia-Posada, J. S. Mora-Sanguinetti, *Why do Spanish firms rarely use the bankruptcy system? The role of the mortgage institution*, Banco de España, 2012.

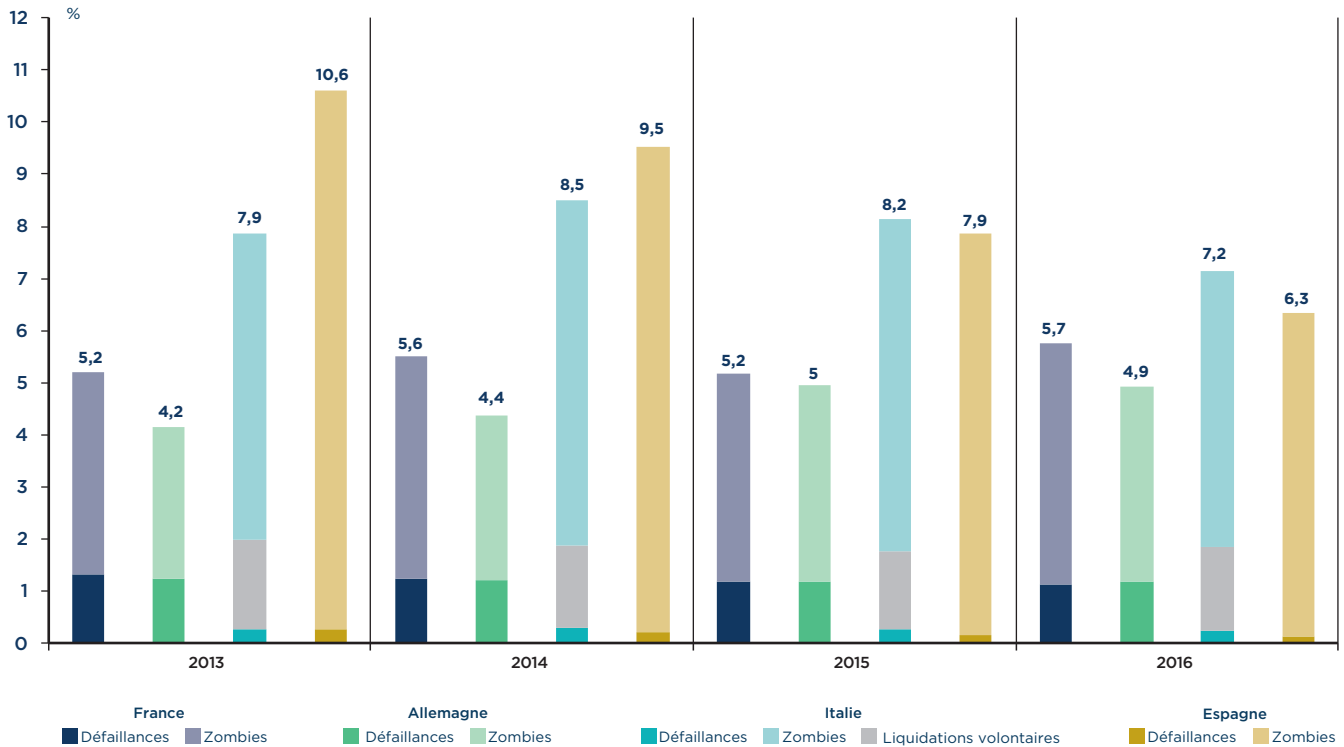
10/ OCDE, op. cit.

11/ D. Andrews and F. Petroulakis, *Breaking the shackles: zombie firms, weak banks and depressed restructuring in Europe*, OCDE 2017.

12/ M. A. McGowan, D. Andrews et V. Millot, *Insolvency regimes, zombie firms and capital reallocation*, OCDE, 2017.

13/ D. Andrews and F. Petroulakis, *Breaking the shackles: zombie firms, weak banks and depressed restructuring in Europe*, OCDE 2017.

Graphique 13 :
Taux d'entreprises en difficulté



Sources : Destatis, INSEE, Cerved, INE, Ellisphère, Orbis

Prévision des défaillances d'entreprises en 2018

Selon le modèle de prévision de Coface, le nombre de défaillances d'entreprises diminuerait de 3,6 % en 2018 (voir Graphique 14) pour s'établir à 52 396 défaillances :

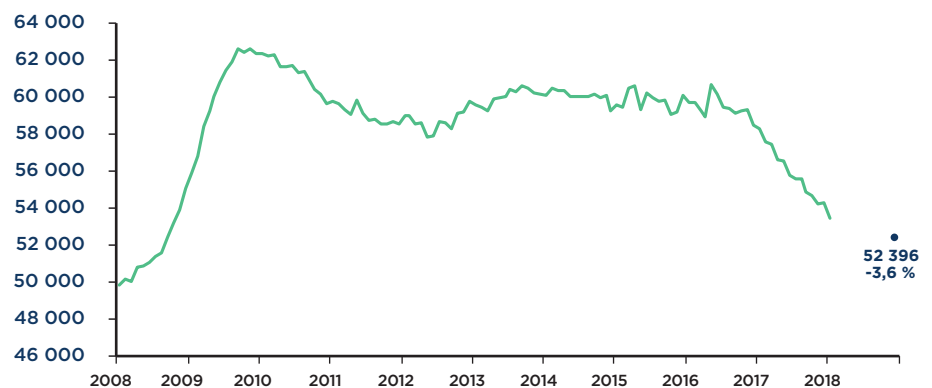
$$Def_t = -404,2PIB_{t-2} + 0,36Def_{t-1} - 171,5ConfConstruction_{t-1} + \epsilon$$

(0,03) (0,02) (0,01)

Cette baisse du nombre total de défaillances s'explique principalement par la croissance du PIB, qui devrait rester dynamique cette année, mais également par l'indice de confiance dans la construction qui se dégradera progressivement au long de l'année après avoir atteint un pic fin 2017 mais qui restera au-dessus de sa moyenne de long terme.

La significativité du climat des affaires dans la construction¹⁴ s'explique par le poids du secteur dans les défaillances totales comme évoqué précédemment.

Graphique 14 :
Défaillances d'entreprises sur 1 an



Sources : Ellisphère, Coface

14/ 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%.

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 n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et opinions contenues dans le 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 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 de Coface.

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com

coface
FOR TRADE