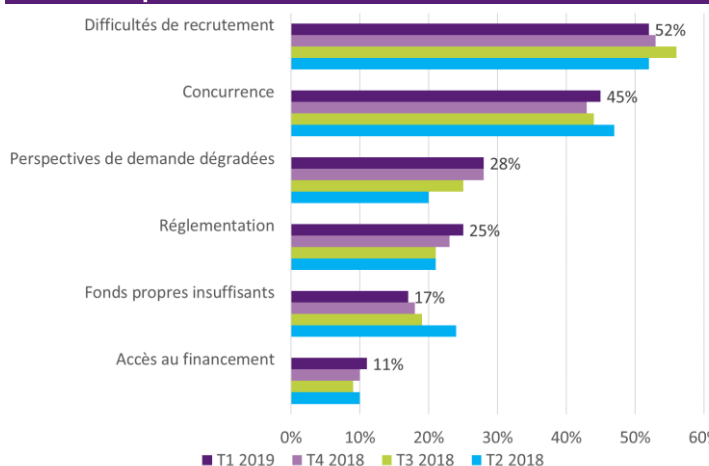


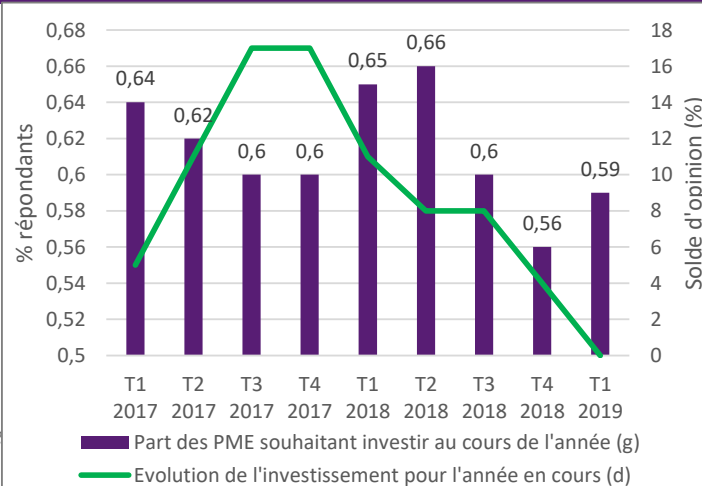
Des marges fragiles, des trésoreries qui se dégradent et des perspectives d'investissement qui s'infléchissent

- La croissance du PIB stagne depuis trois trimestres, à un rythme annuel de 1,2%, le rebond de la consommation et des stocks au T1 a compensé le recul des exportations.
- Après avoir atteint son niveau le plus bas depuis trois ans en décembre, le climat des affaires de redresse au T1, tout comme la valeur ajoutée (graph. 9 et 11). L'emploi marchand augmente, notamment dans l'industrie, mais se replie dans l'intérim.
- La situation de la trésorerie se replie dans les services, se maintient dans l'industrie et s'améliore légèrement dans le bâtiment, tout en restant à un niveau bas (graph 29).
- Le financement des entreprises est toujours très dynamique et les crédits restent le support majoritaire des flux nouveaux (graph. 47 et 48), mais l'écart avec les titres se réduit au T1. Les crédits nouveaux aux TPE-PME ont davantage progressé que ceux aux ETI ou aux GE, mais ce sont toujours les SCI qui semblent le plus en bénéficiaire (page 11).
- Les défaillances de TPE et de PME sont en hausse. En revanche, elles ont nettement reculé pour les ETI après leur forte hausse du début de 2018. Le taux de provisions sur les encours de crédits douteux est quant à lui en forte baisse.
- Avec la nette baisse du taux d'épargne au T4, le taux d'autofinancement a chuté. Le taux de marge s'est légèrement redressé mais reste fragile, aux alentours de sa moyenne de long terme. Concernant l'investissement, il reste dynamique malgré un léger repli au T4.
- La trésorerie des PME se dégrade alors que leur accès au financement de leur exploitation s'améliore. Les tensions observées au niveau du recrutement sont toujours considérées comme le principal frein à la croissance mais sont néanmoins moins vives, alors que la concurrence et les perspectives de commandes sont davantage citées.
- Au T1 2019, le nombre de PME qui souhaitent investir recule sur un an, tandis que les montants de ces investissements sont équivalents à ceux de 2018.
- Au T1, 84 % des dirigeants de PME sont satisfaits de leur banque, principalement grâce à la qualité de leur relation avec leur conseiller. Les principaux points d'amélioration cités sont la tarification, la stabilité du conseiller et la diversité dans les financements proposés.

Principaux freins à la croissance des PME



Investissement des PME : % et montants 2018

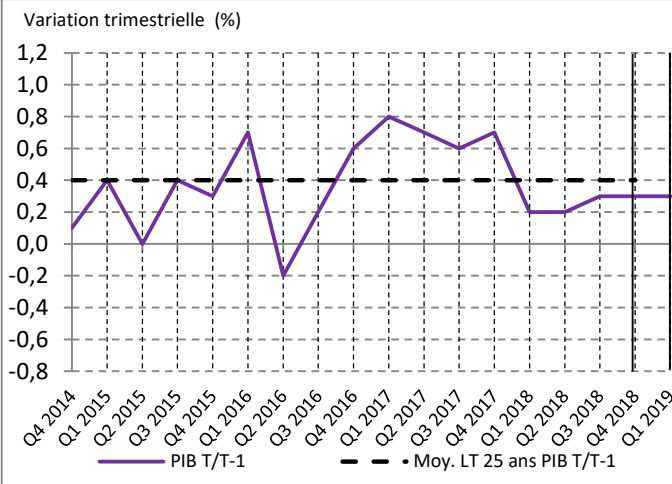


Enquête BPI - Rexecode - Plusieurs réponses possibles

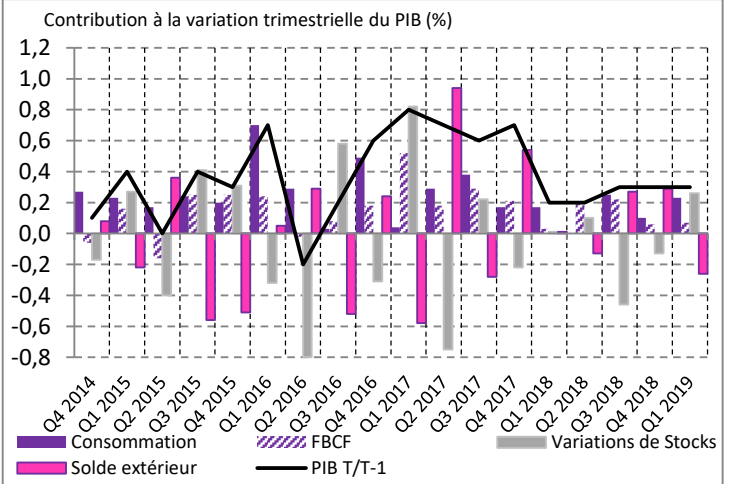
Contexte macro-économique

Depuis 3 trimestres, la croissance du PIB stagne en dessous de sa moyenne de LT à 1,2% l'an mais avec des profils différents. La bonne performance du commerce extérieur au S2 2018 compense un fort déstockage tandis qu'il s'est dégradé au T1 2019, mais le rebond de la consommation (en lien avec les mesures en faveur du pouvoir d'achat) et des stocks ont alors permis de stabiliser la croissance du PIB.

1 PIB volume



2 PIB volume et composantes

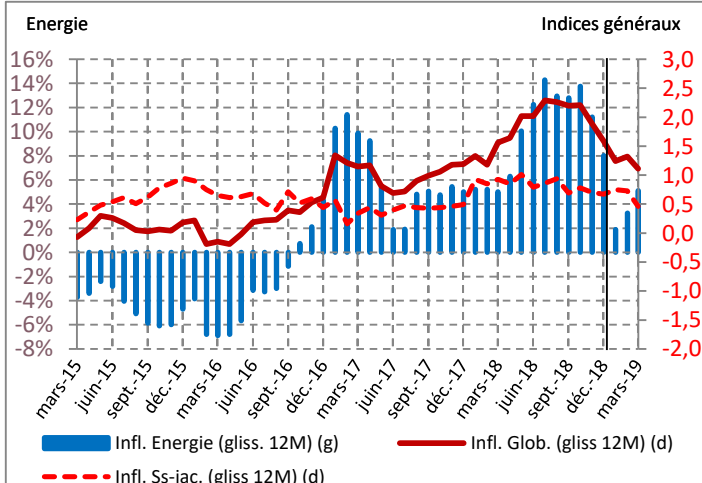


Evolution des composantes du PIB

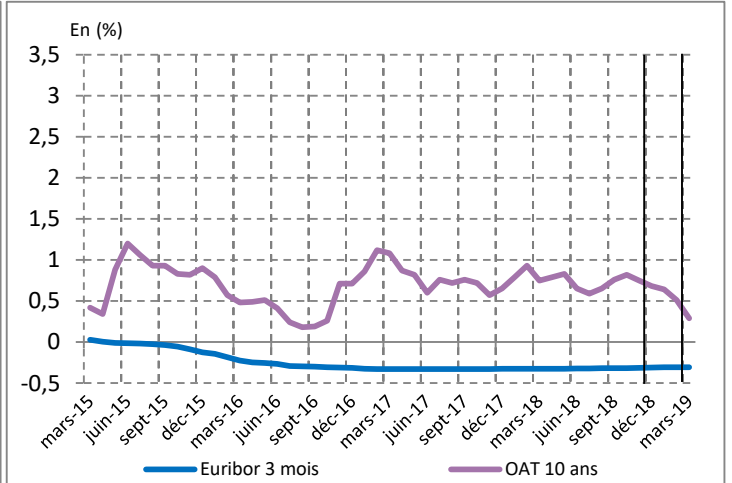
(Variations et Contributions en %)	Variation T/T-1 et contributions à cette variation					Variations et contributions trim. annualisées				
	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019
PIB (var.)	0,22	0,16	0,28	0,32	0,30	0,88	0,64	1,12	1,28	1,20
Consommation	0,17	0,00	0,25	0,10	0,23	0,68	0,00	1,00	0,40	0,92
FBCF	0,03	0,19	0,22	0,06	0,07	0,12	0,76	0,88	0,24	0,28
Solde extérieur (contrib.)	0,01	-0,13	0,27	0,29	-0,26	0,04	-0,52	1,08	1,16	-1,04
Stocks (contrib.)	0,01	0,10	-0,46	-0,13	0,26	0,04	0,40	-1,84	-0,52	1,04

Au T1, la baisse de l'inflation amorcée au T4 s'est poursuivie (1,1 % en mars) et les taux d'intérêt à long terme sont en baisse (0,68% au T4 puis 0,28% au T1), tandis que les taux à court terme restent négatifs (-0,31% en moyenne). L'inflation sous-jacente reste stable en mars à 0,46 % et l'inflation est tirée vers le bas par les prix de l'énergie au T1, mais devrait augmenter au T2 suite à la hausse des prix du pétrole.

3 Inflation France (sur 12 mois glissants)



4 Taux d'intérêt France

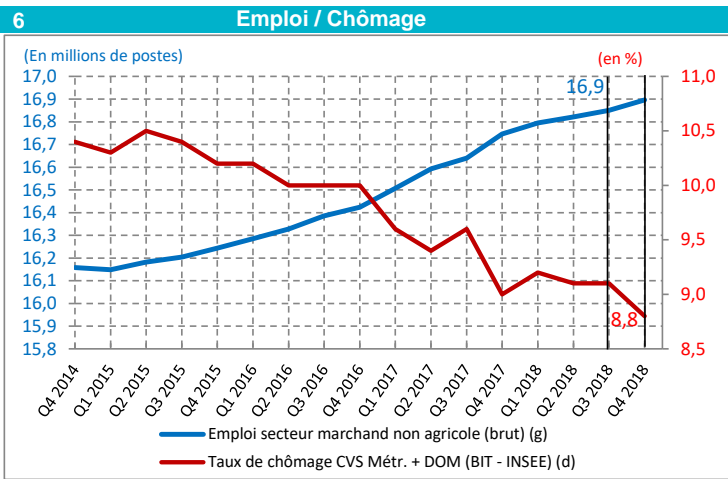
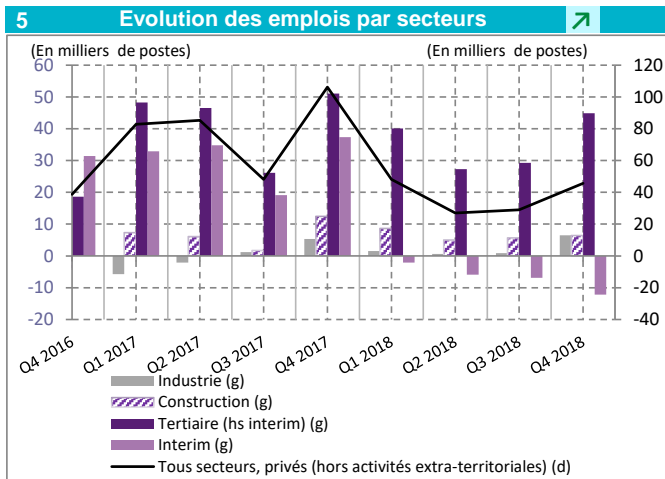


Les symboles synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

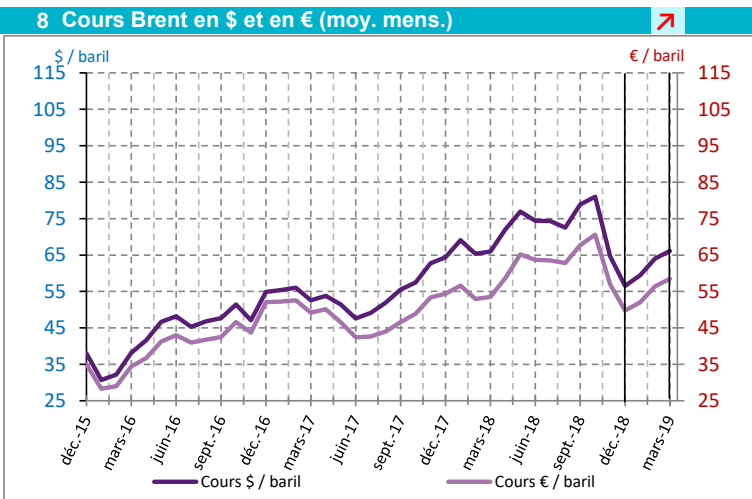
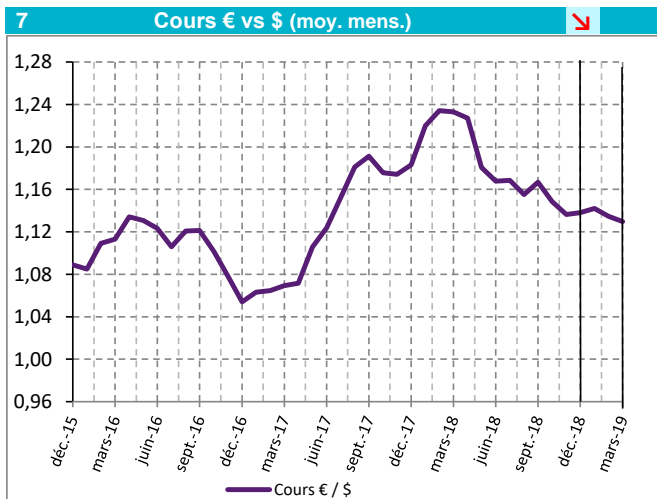
Sources : INSEE (Gr. 1, 2, et 3), Banque de France (Gr. 4)

Contexte macro-économique

Au T4, l'emploi marchand est **en hausse** (+45 000), principalement grâce au tertiaire, à l'industrie et à la construction. En 2018, l'industrie a créé 9500 emplois, la construction 25 000 et le tertiaire 115 000. En revanche, un peu plus de 27 000 postes ont été supprimés dans l'interim.



Au T4, le cours de l'euro s'est **replié** à 1,14\$, soit une baisse de -0,045€ en 2018. Il se dégrade à nouveau au T1 (1,13\$). Par ailleurs, **le cours du Brent se redresse au T1**, à 66\$ le baril en mars, après avoir chuté en dessous des 50\$ en décembre.



Evolution mensuelle des principaux indicateurs de marché

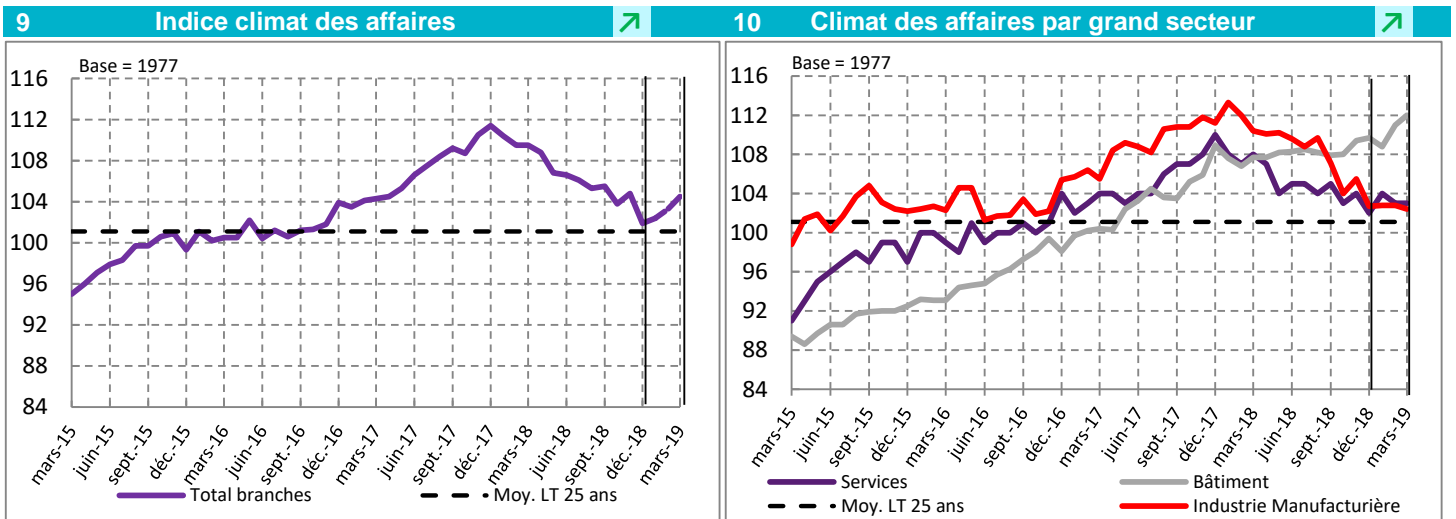
	févr-18	mars-18	avr-18	mai-18	juin-18	juil-18	août-18	sept-18	oct-18	nov-18	déc-18	janv-19	févr-19	mars-19
Production ind. (indice 100 = 2010)	103,0	104,1	104,0	103,3	104,1	104,3	104,6	103,3	104,5	103,4	103,9	104,6	105,8	nd
Balance comm. (Md€ / mois)	-4,73	-3,90	-5,48	-6,44	-5,59	-4,05	-5,97	-5,44	-4,12	-4,64	-3,62	-4,24	-4,13	-5,32
Emploi march. (milliers / T)	nd	48,10	nd	nd	27,00	nd	nd	29,00	nd	nd	45,60	nd	nd	nd
Nb chômeurs cat. A (Mio)	3,44	3,44	3,44	3,45	3,44	3,45	3,45	3,43	3,42	3,41	3,41	3,40	3,39	3,38
Taux de chômage	9,20	9,20	9,10	9,10	9,10	9,10	9,10	9,10	8,80	8,80	8,80	nd	nd	nd
Inflation mensuelle (%)	0,00	1,00	0,20	0,40	0,00	-0,10	0,50	-0,20	0,10	-0,20	0,00	-0,40	0,00	0,80
Inflation ann. gliss. (%)	1,33	1,18	1,56	1,64	2,02	2,02	2,29	2,26	2,20	2,21	1,89	1,59	1,24	1,32
Cours € / \$ (moy. mens.)	1,23	1,23	1,23	1,18	1,17	1,17	1,16	1,17	1,15	1,14	1,14	1,14	1,13	1,13
Cours Brent \$ (moy. mens.)	65,30	66,00	72,00	76,90	74,40	74,30	72,50	78,90	81,00	64,70	56,50	59,40	64,00	66,10
Euribor 3M (moy. mens.)	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,32	-0,32	-0,32	-0,32	-0,32	-0,32	-0,31	-0,31	-0,31	-0,31
OAT 10 ans (moy. mens.)	0,93	0,75	0,79	0,83	0,65	0,59	0,65	0,76	0,82	0,75	0,68	0,64	0,51	0,29
CAC (cours fin de mois)	5 152	5 254	5 258	5 522	5 450	5 376	5 502	5 252	5 300	5 131	4 813	4 773	4 962	5 231

Les symboles synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

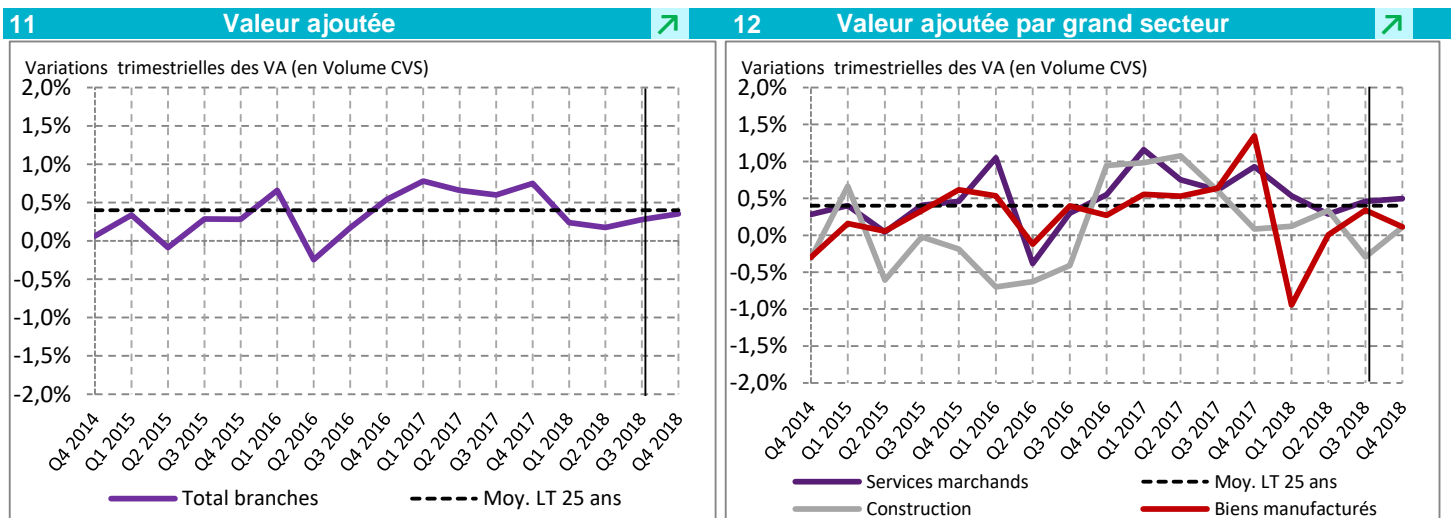
Sources : INSEE (Gr. 5, 6, 7 et 8) , Banque de France (Tableau)

Activité

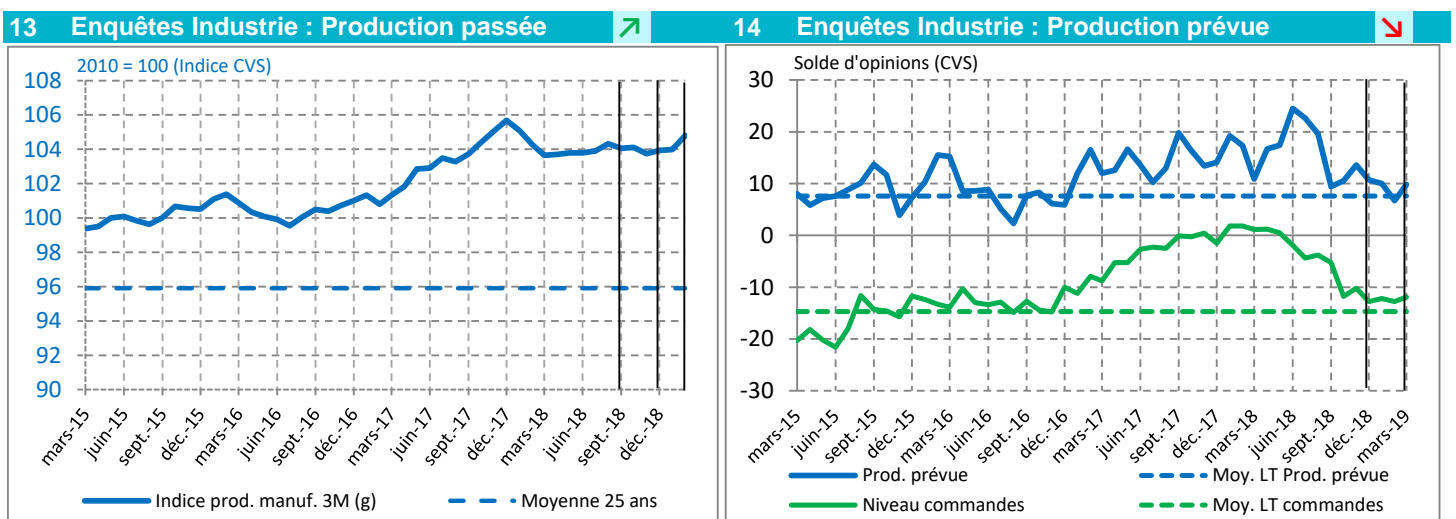
Le climat des affaires se redresse au T1 2019 après une baisse continue en 2018. Les services et l'industrie restent stables au-dessus de leur moyenne de long terme au T1. L'essentiel de la hausse est donc porté par le bâtiment, où le climat des affaires atteint son plus haut niveau depuis la crise de 2008.



Au T4 2018, la croissance de la valeur ajoutée globale **progressive** de +0,35 %. La VA augmente dans la construction (+0,11 %), dans les services (+0,50 %) et l'industrie (+0,11%).



Au T4, la production manufacturière s'est stabilisée avant de reprendre sa tendance haussière en janvier et février. Les perspectives de production se maintiennent au-dessus de leur moyenne au T4 et au T1, tandis que les carnets de commandes ont baissé au T4 avant de légèrement rebondir au T1



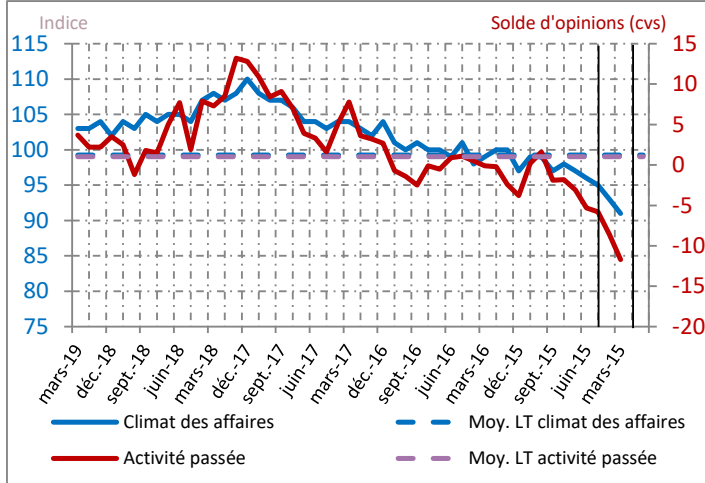
Les symboles ↗ ↘ ↔ synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

Source : INSEE (Gr. 9 à 14)

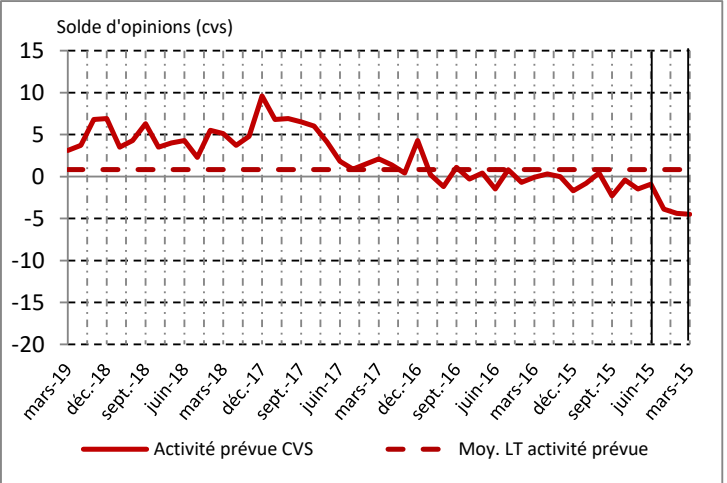
Activité

Au T1, l'appréciation sur l'activité passée et le climat des affaires dans les services sont en **légère hausse**, mais l'activité prévue se replie, tout en se maintenant au-dessus de sa moyenne de LT.

15 Enquêtes Services : Activité passée ↗

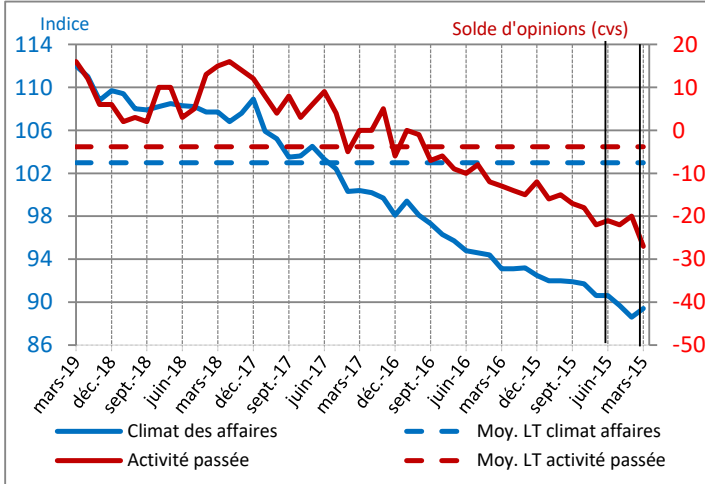


16 Enquêtes Services : Activité prévue ↘

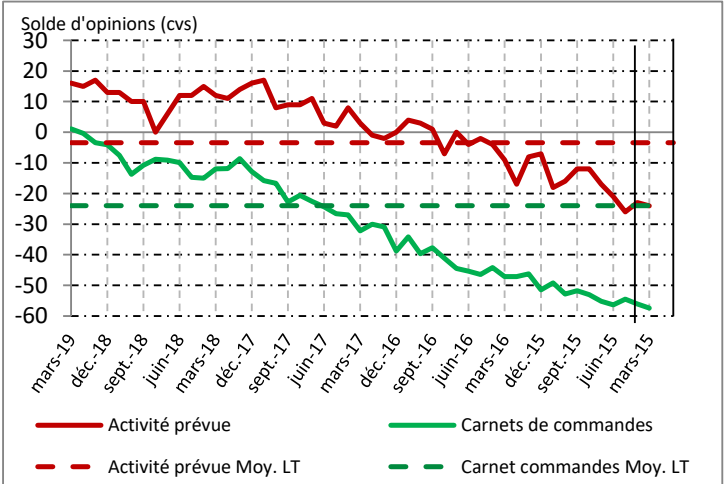


Dans le bâtiment, les indicateurs d'activité sont en hausse au T1 : l'activité passée et le climat des affaires se redressent après une année 2018 en baisse, les perspectives d'activité sont en légère hausse et les carnets de commandes poursuivent leur tendance haussière

17 Enquêtes Bâtiment : Activité passée ↗

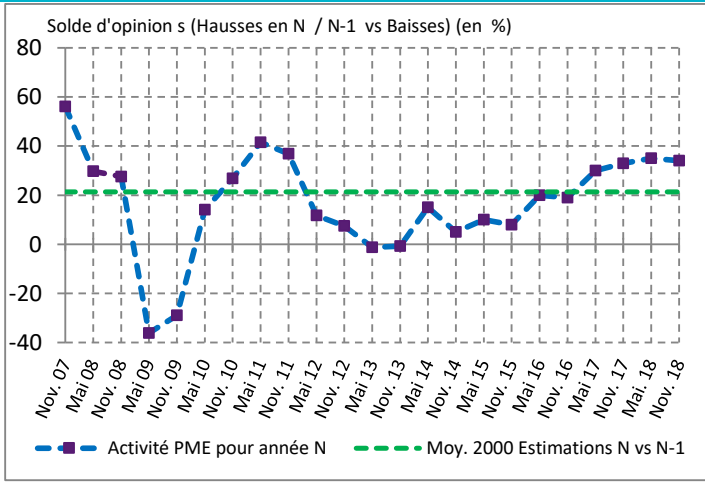


18 Enquêtes Bâtiment : Activité prévue ↗

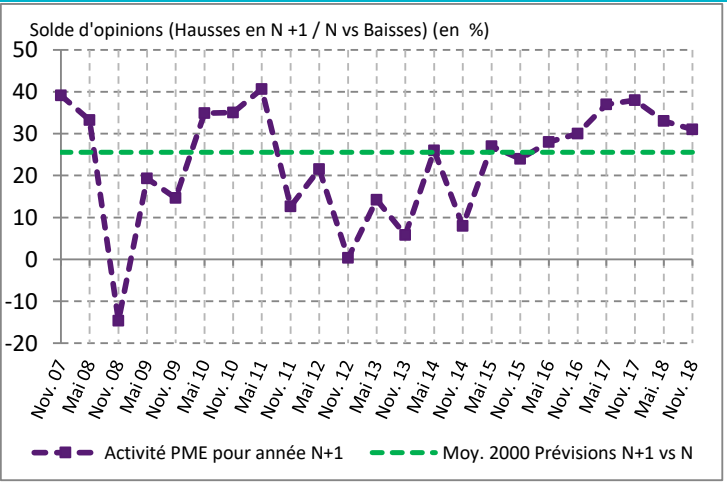


L'activité des PME s'est stabilisée en 2018 au dessus de sa moyenne de long terme. En revanche, les perspectives d'activité à un an se dégradent nettement, mais restent supérieures à leur moyenne de LT.

19 Enquêtes PME : Evolution de l'activité passée



20 Enquêtes PME : Evolution de l'activité prévue



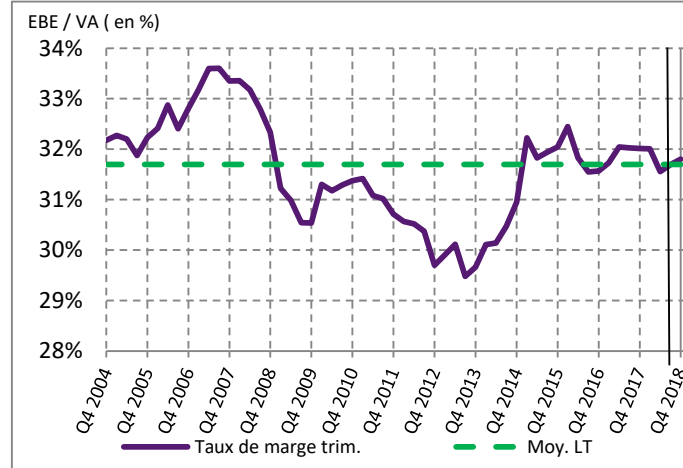
Les symboles → ↘ ↗ synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

Sources: INSEE (Gr. 15, 16, 17 et 18) , BPI France (Gr. 19 et 20)

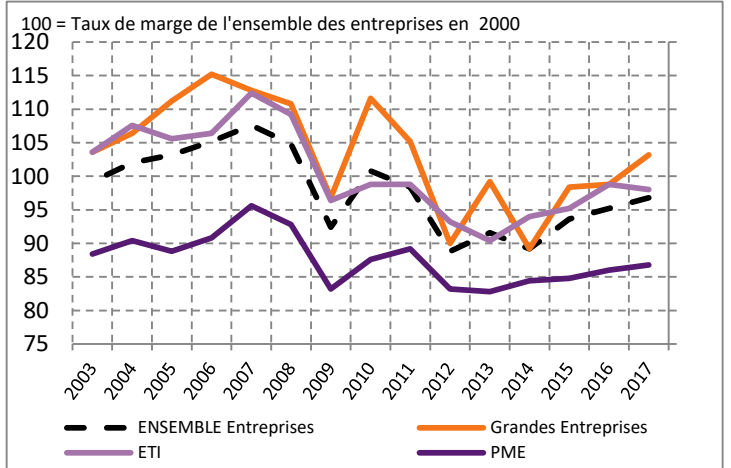
Situation économique

Au T4 2018, le taux de marge a poursuivi son **redressement** à 31,8% et est passé au-dessus de sa moyenne de LT, mais le taux de marge des PME reste très en retrait de la moyenne.

21 Taux de marge des SNF ↗

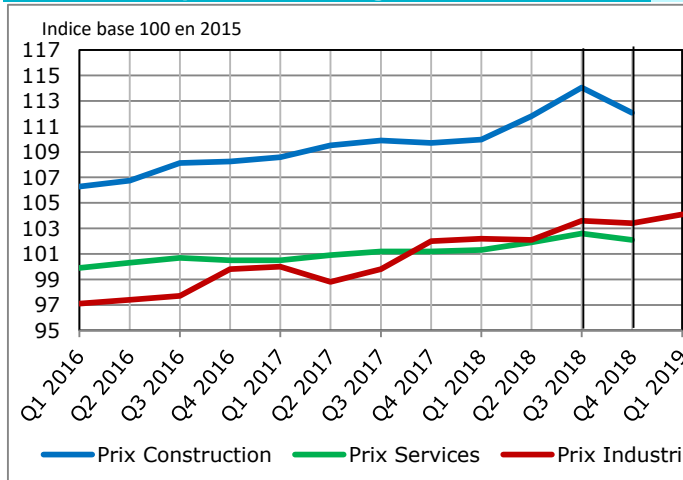


22 Taux de marge des PME (2017)

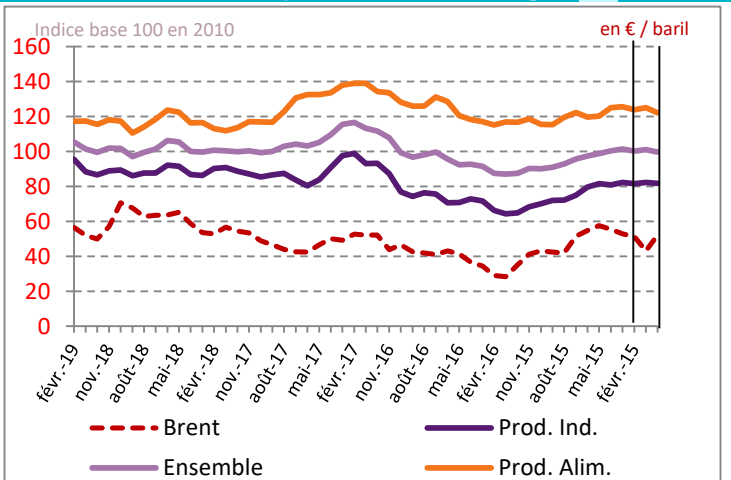


Au T4, les prix de production ont reculé sous l'effet de la baisse des prix du Brent. Dans l'industrie, les prix de production ont repris leur tendance haussière au T1.

23 Prix de production des grands secteurs ↗

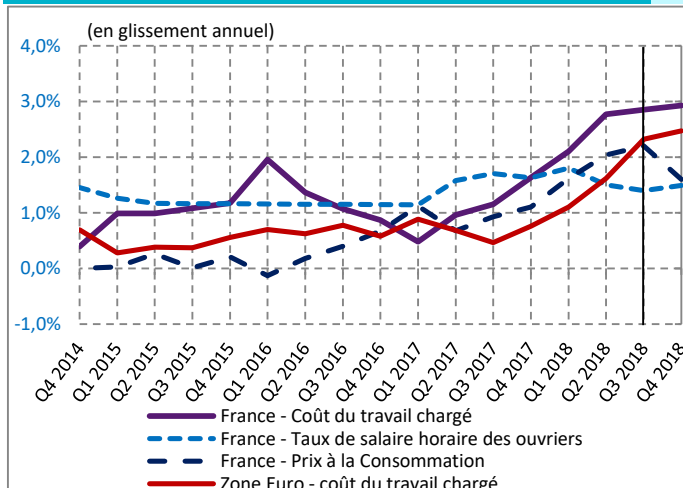


24 Prix des matières premières hors énergie ↗

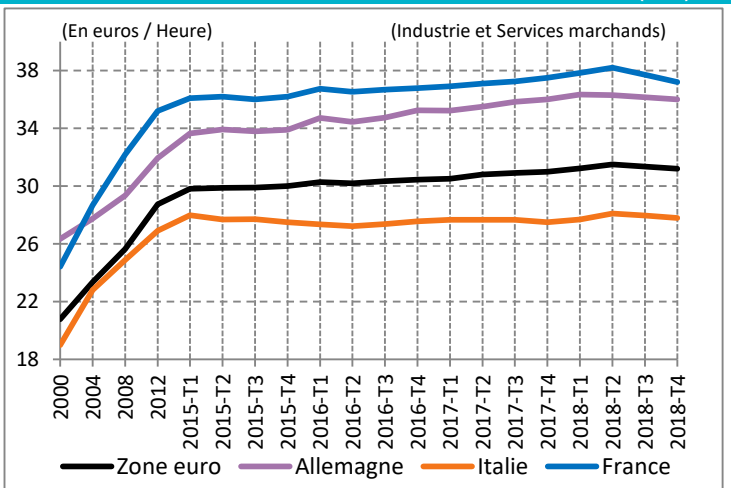


Au T4 en France, une **hausse** du coût du travail y.c. charges sociales (+ 2,9 % en gliss. annuel) supérieure à celle de la zone euro et à l'inflation. En comparaison avec nos concurrents, le déficit de compétitivité coût des entreprises françaises a toutefois diminué.

25 Evolution Coût de la main d'œuvre France ↗



26 Coût de la main d'œuvre France et Zone euro (en €)



Les symboles synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

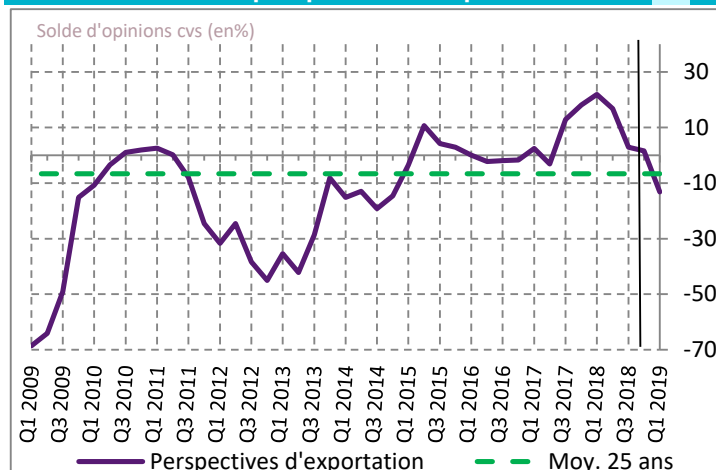
Sources : INSEE (Gr. 21, 23, 24, 25 et 26) , Banque de France (Gr. 22)

[Retour à la page de Synthèse](#)

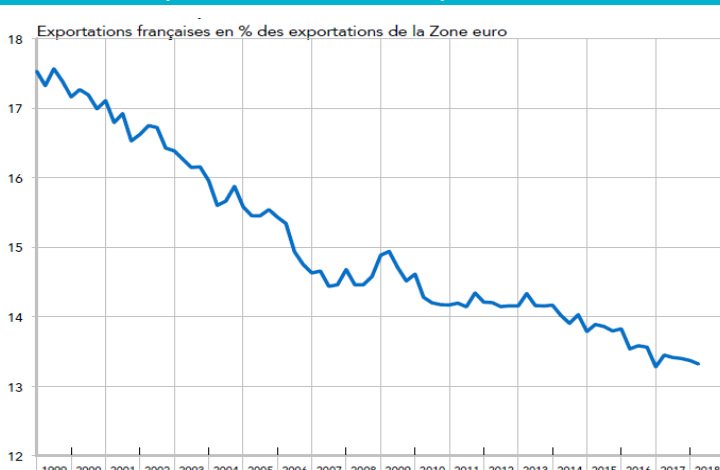
Situation économique et financière

Les perspectives d'exportation pour les industriels sont **en baisse** depuis un an et deviennent négatives au T1 2019. Après leur net redressement en 2017, les exportations des entreprises industrielles françaises marquent le pas.

27 Industrie : perspectives d'exportation

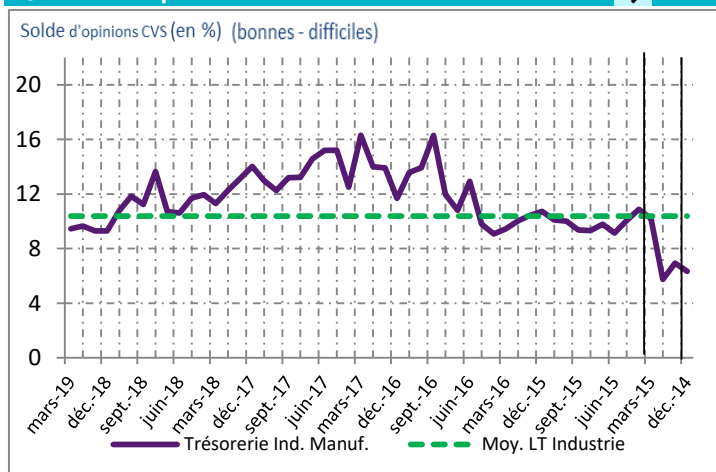


28 Part des exportations Fr. dans les exportations Zone Euro

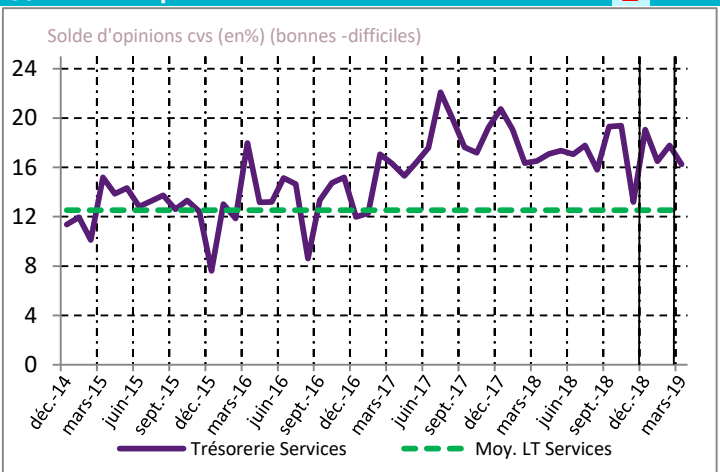


La trésorerie dans l'industrie **s'est stabilisée** au T1. Dans les services, la **tendance haussière** reste fragile et volatile : la trésorerie y est en nette baisse au T1 après avoir progressé au T4 2018. Elle se maintient cependant à un niveau élevé, largement supérieur à la moyenne de LT.

29 Enquêtes Industrie : Trésorerie

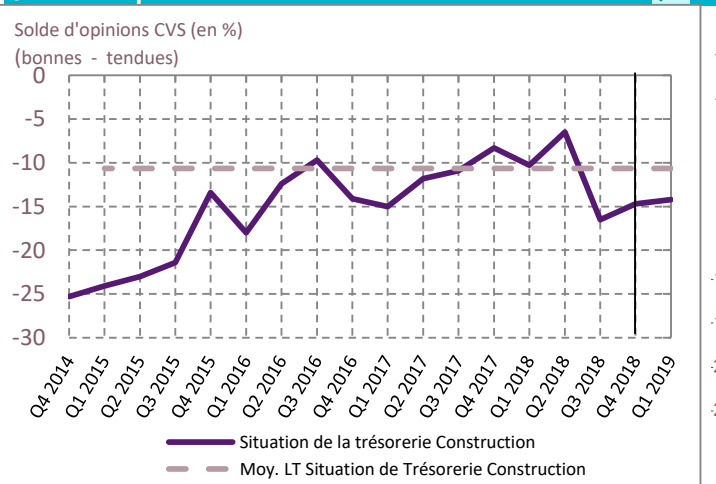


30 Enquêtes Services : Trésorerie

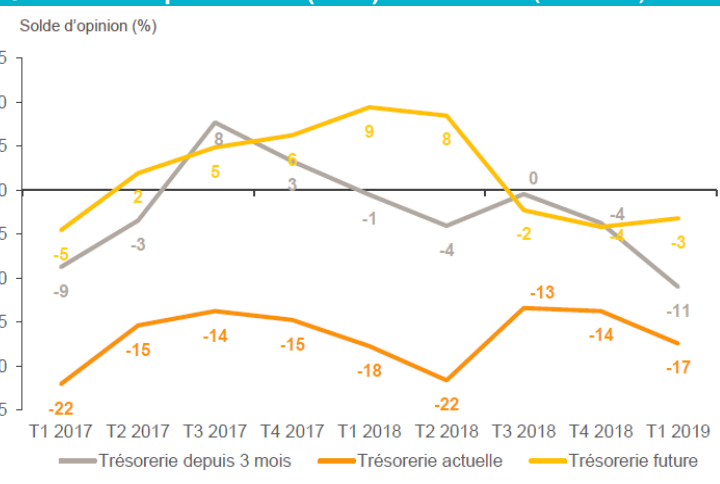


Dans la construction, une situation de trésorerie **en hausse** au T1 mais qui reste en-dessous de sa moyenne de LT. Pour l'ensemble des PME, les trésoreries passée et actuelle sont en net repli mais les perspectives de trésorerie sont en légère amélioration.

31 Enquêtes Construction : Trésorerie



32 Enquêtes PME (BPIF) : Trésorerie (mars 2019)

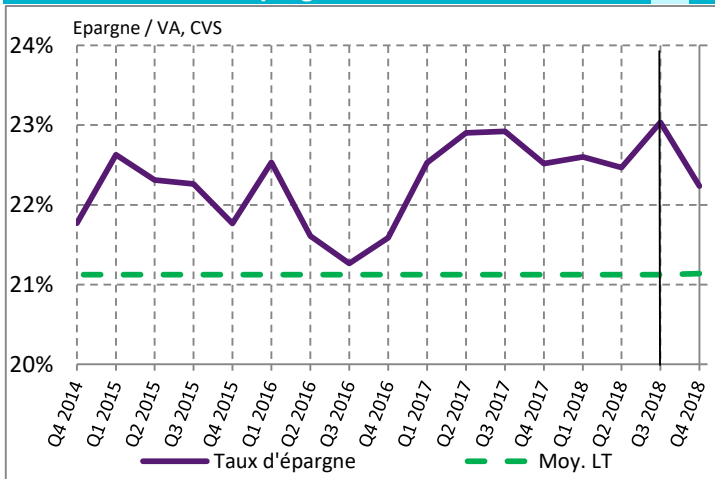


Les symboles synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

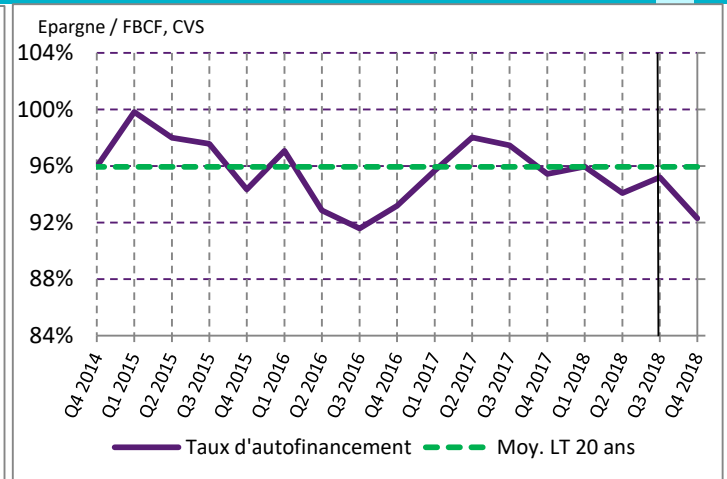
Situation économique et financière

Au T4, le taux d'épargne des SNF est **en baisse**, tout comme et le taux d'autofinancement des SNF (respectivement à 22,2 % et 92,3 %).

33 Taux d'épargne des SNF ▼

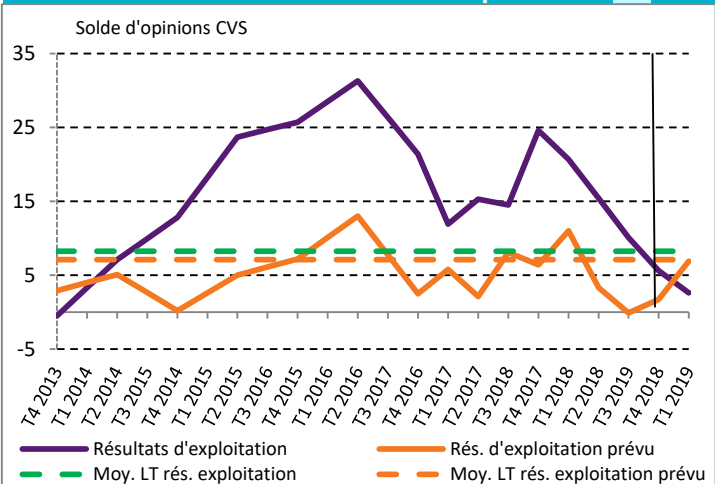


34 Taux d'autofinancement des SNF ▼

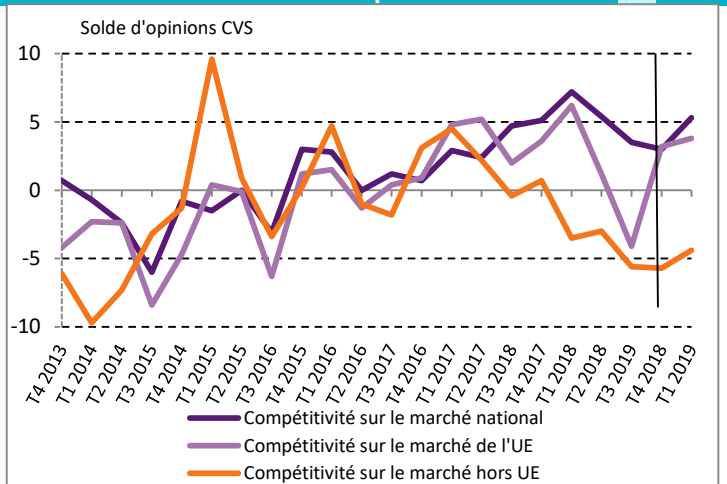


Dans l'industrie, des résultats d'exploitation **en baisse** et passés sous leur moyenne de LT, tandis que la compétitivité est estimée **en hausse** au T1 sur l'ensemble des marchés.

35 Industrie : Evolution Résultats d'exploitation ▼



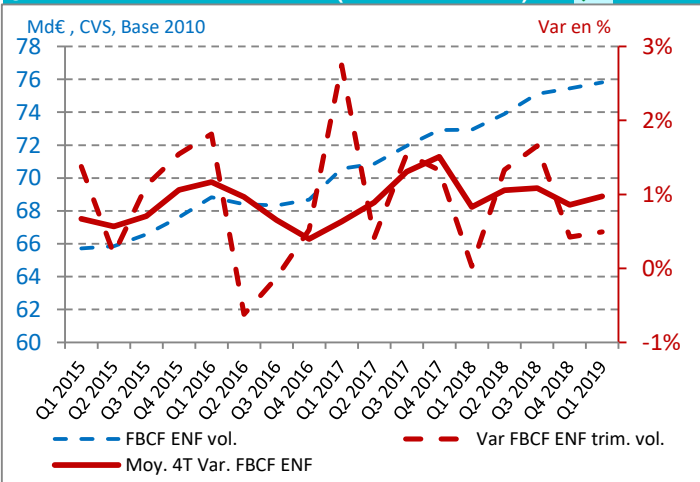
36 Industrie : Compétitivité ↗



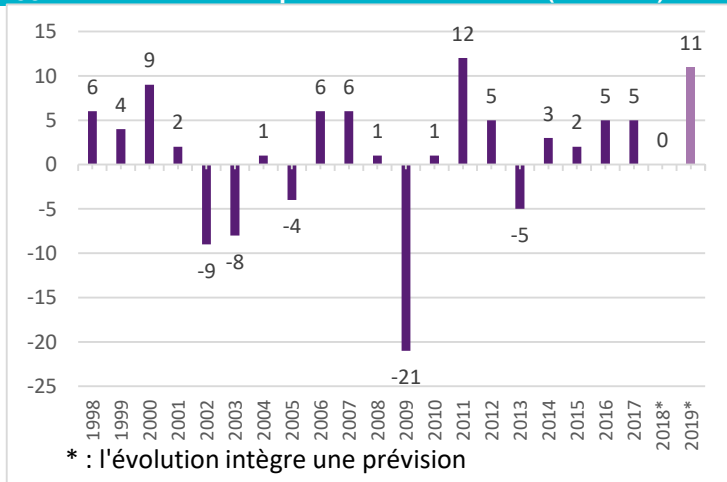
Investissement

Au T1 2019, l'investissement des ENF a **progressé** en volume après avoir stagné au T4. Les perspectives d'investissement pour 2019 sont en forte hausse, après une année 2018 particulièrement faible.

37 Investissement ENF (FBCF en volume) ↗



38 Industrie: Enquêtes Investissement (avril 2019)



Les symboles synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

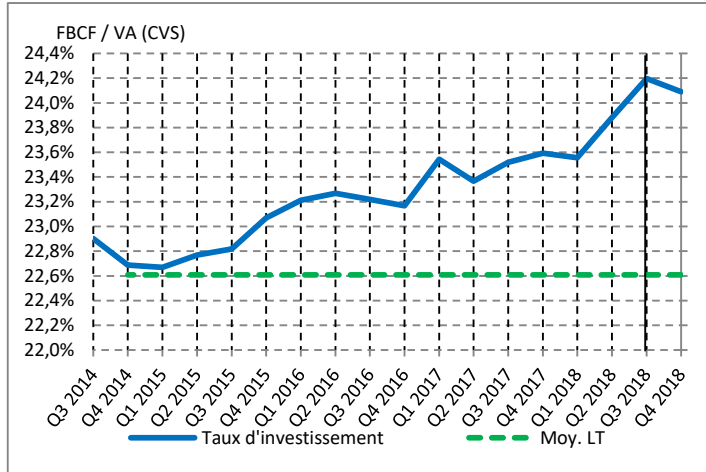
Sources : INSEE (Gr. 33 à 38)

[Retour à la page de Synthèse](#)

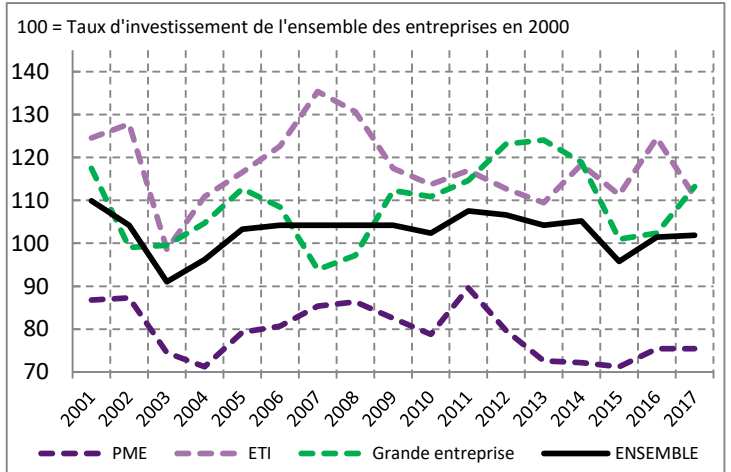
Investissement

Au T4 2018, le taux d'investissement des SNF **recule légèrement** à 24,1 %, sous l'effet du rebond de la VA et de la moindre progression de l'investissement par rapport à la VA.

39 Taux d'investissement des SNF ↘

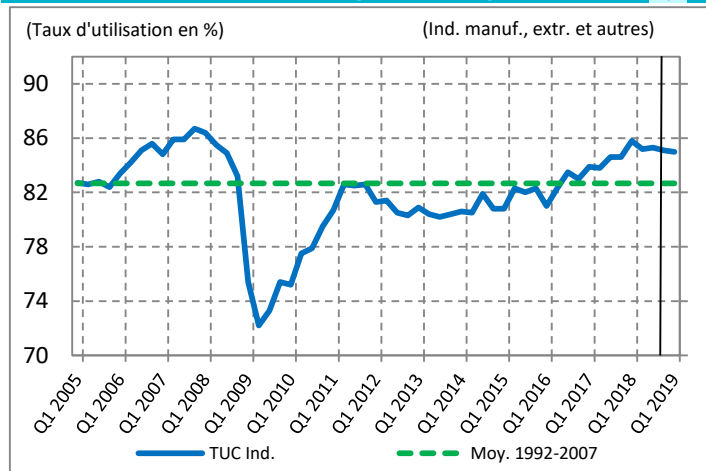


40 Taux d'investissement par taille d'entreprise (2017)

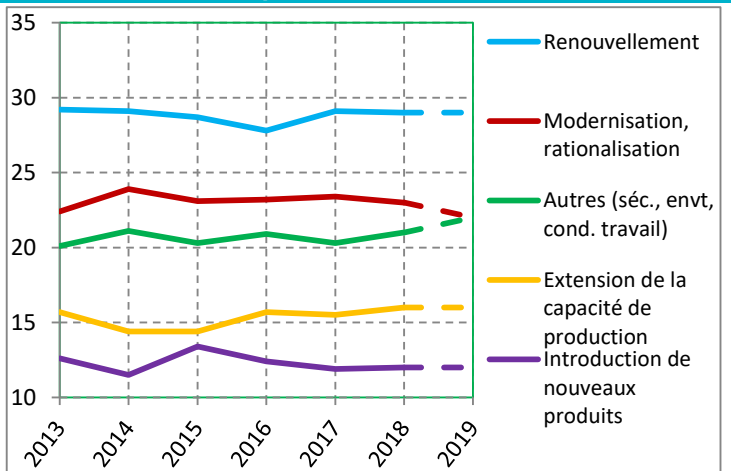


Un taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie qui **reste stable à un haut niveau** au T1 après avoir légèrement reculé au T4 2018. L'investissement, continue à porter aux 3/4 sur le renouvellement, la productivité ou les normes. Toutefois, l'investissement dans la modernisation devrait continuer de baisser en 2019 tandis qu'il devrait poursuivre sa hausse dans les normes.

41 Industrie : Utilisation Capacités de production →

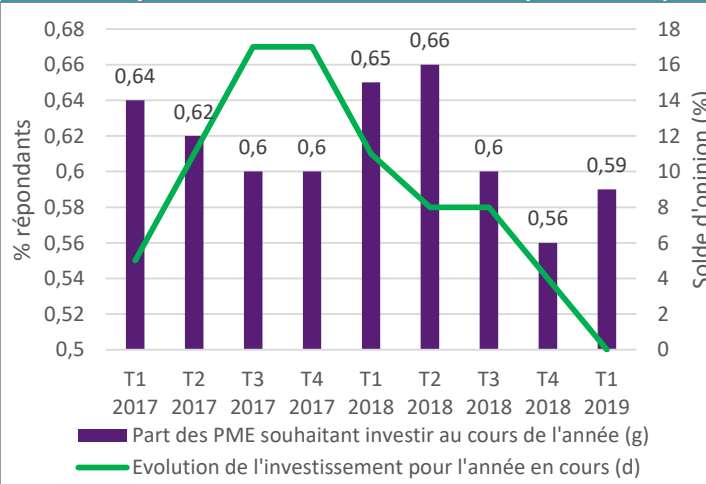


42 Industrie : Enquêtes Destinations investissements

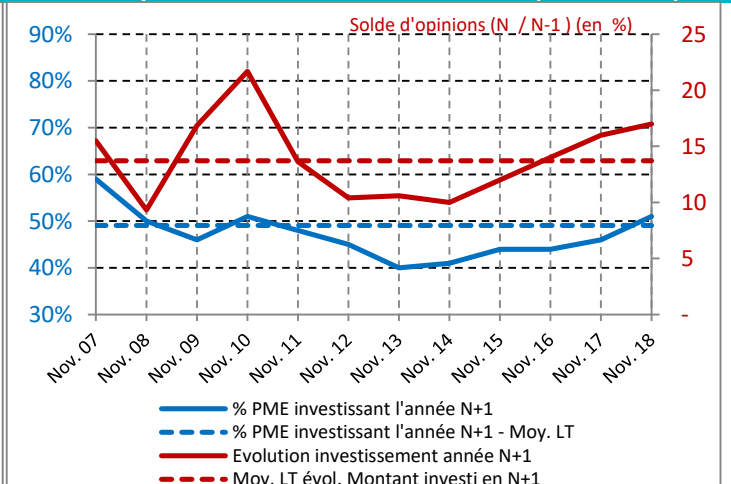


En janvier, 59 % des dirigeants de PME pensent investir d'ici à la fin de l'année, proportion **en baisse** sur un an, malgré un redressement par rapport à la fin de l'année 2018. Les montants de ces investissements devraient rester stables.

43 Enquête PME : % et montants 2019 (BPI France)



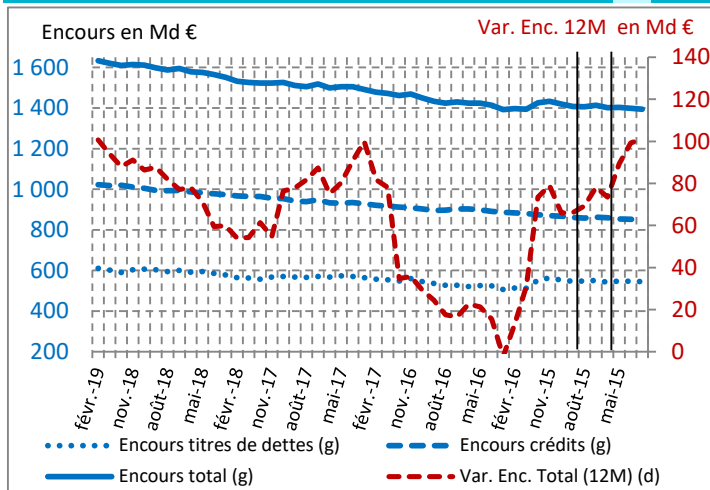
44 Enquête PME : % et montants 2018 (BPI France)



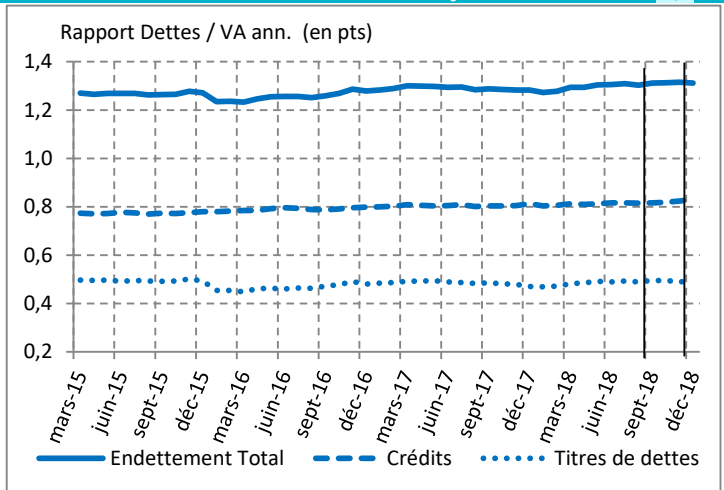
Financement

Au T4, l'endettement des SNF est **en hausse** de 0,8 % sur 3 mois à 1 610 Md€, avec une substitution des crédits, en hausse de 2,6% à 1010 Md€, aux titres en baisse de -2,2 % à 591 Md€. Au T4, un endettement par rapport à la valeur ajoutée stable, à un niveau élevé (1,3 x VA).

45 Encours dettes trimestriels SNF ↗

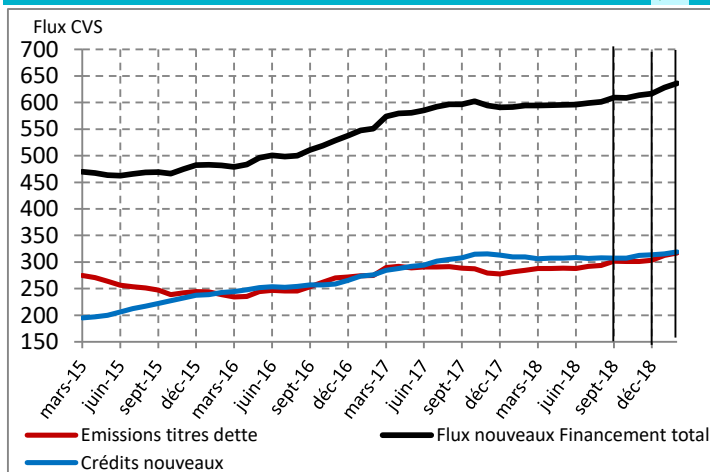


46 Encours dettes trim. / Valeur Ajoutée SNF →

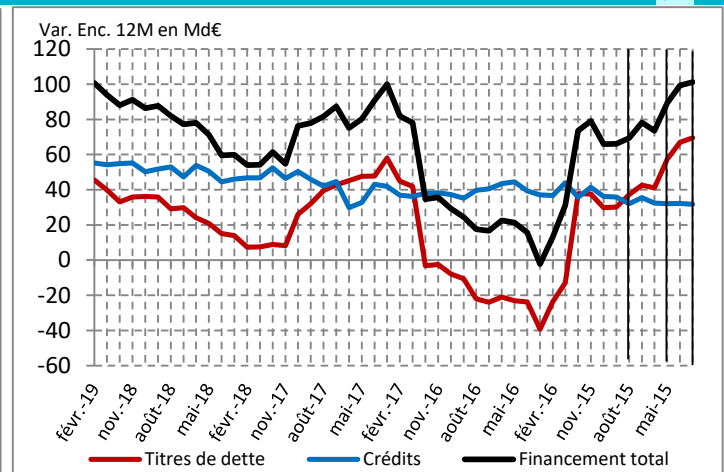


Au T4, les flux d'endettement ont continué de progresser sur 12 mois, grâce aux titres et surtout aux crédits. Les variations d'encours de titres sont en repli au T4 mais ont repris leur progression en janvier et février 2019, tandis que les crédits poursuivent leur tendance haussière

47 Flux nouveaux Financement SNF sur 12 M ↗

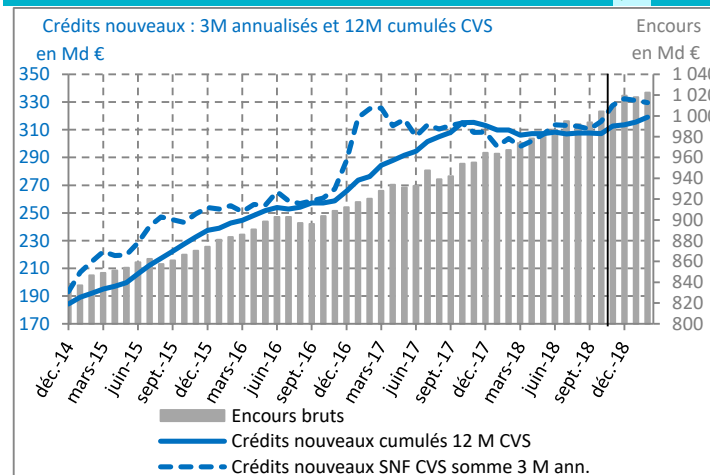


48 Encours Financement SNF : Var. sur 12M ↗

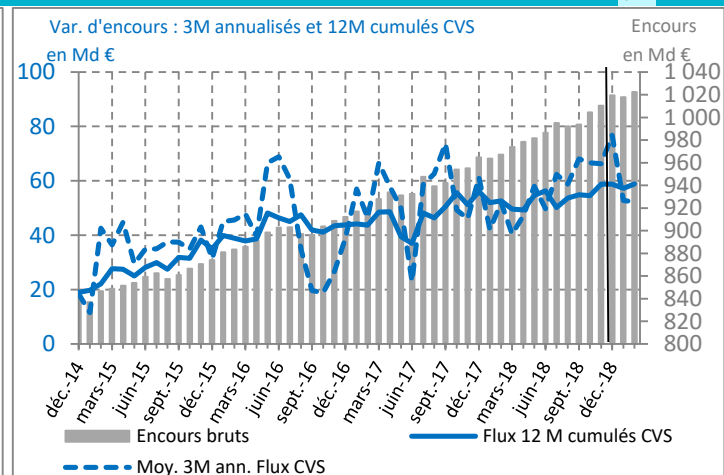


La distribution de crédits nouveaux a progressé au T4 à environ 332 Md€, mais a commencé à se replier en janvier et février 2019. Sur 12 mois, les flux restent à proximité de 59 Md€ par an et sont en hausse au T4.

49 Crédits nouveaux SNF : 12M CVS ↗



50 Encours Crédits SNF : Flux sur 12M ↗



Les symboles → ↘ ↗ synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

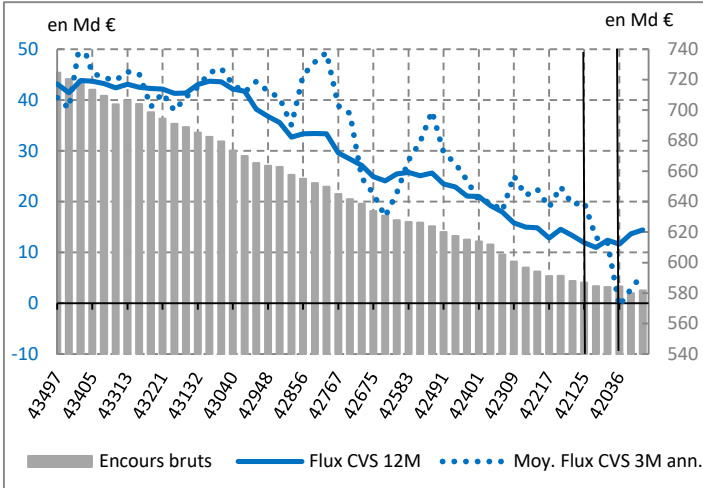
Source : Banque de France (Gr. 45 à 50)

[Retour à la page de Synthèse](#)

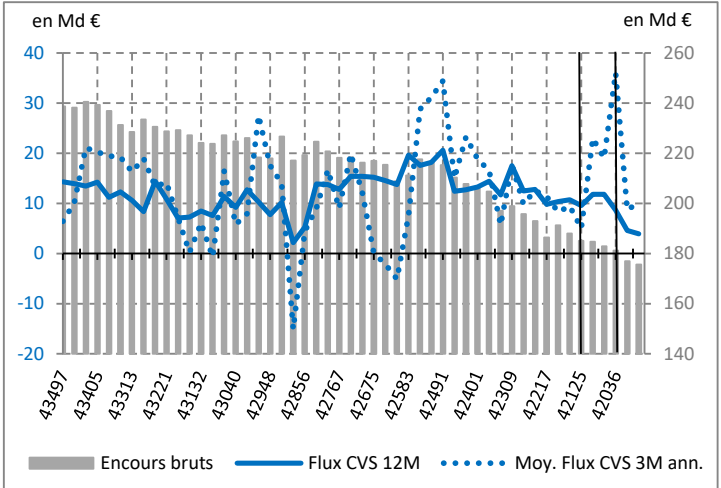
Financement

Cette hausse des crédits au T4 s'explique par celle des crédits de trésorerie et d'investissement. Toutefois, en janvier et février 2019, les flux trimestriels sont en repli.

51 Crédits d'investissement SNF : Encours ↗

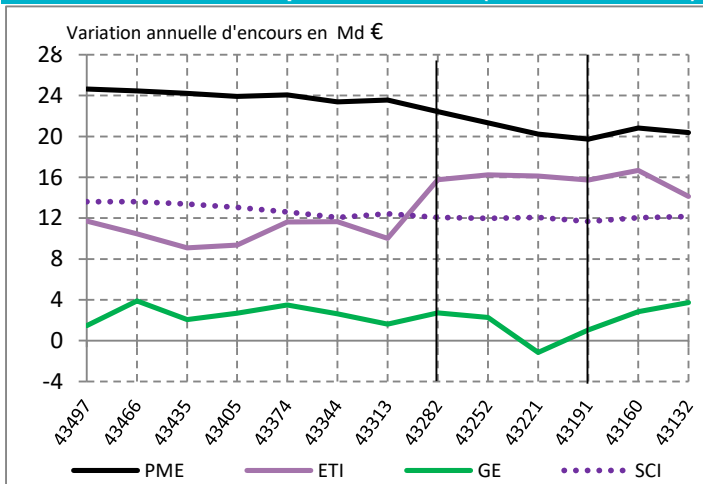


52 Crédits de trésorerie SNF : Encours ↗

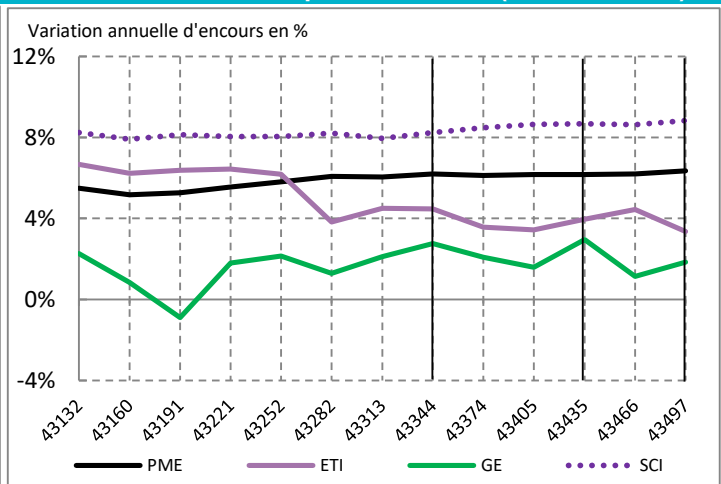


Au T4, les encours de crédits pour les PME (+6,2%), les ETI (+4%), les grandes entreprises (+3%) et les SCI (+8,7%) sont en hausse mais suivent des dynamiques différentes néanmoins : la croissance des encours accélère pour les PME, les grandes entreprises et les SCI, mais décélère pour les ETI.

53 Crédits mobilisés par taille d'entr. (Var. ann. en Md€)

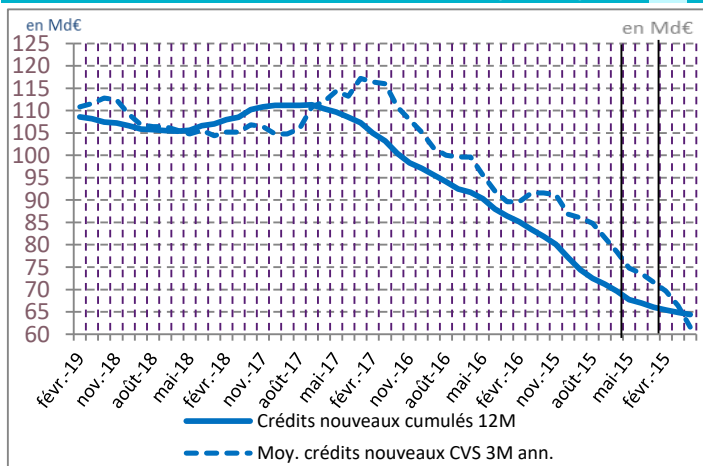


54 Crédits mobilisés par taille d'entr. (Var. ann. en %)

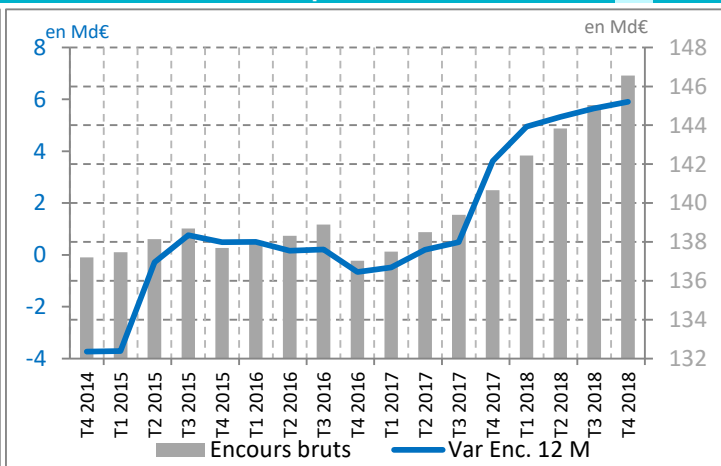


Les crédits nouveaux inférieurs à 1 M €, représentatifs des crédits aux TPE et aux PME, sont en légère hausse au T4 après avoir reculé pendant neuf mois. Les encours des Entrepreneurs Individuels continuent d'augmenter au T4 (+1,1 % au T4, +4,2 % sur un an).

55 Crédits nouveaux SNF < 1 Million € (sur 12M) ↗



56 Crédits aux Entrepreneurs Individuels ↗

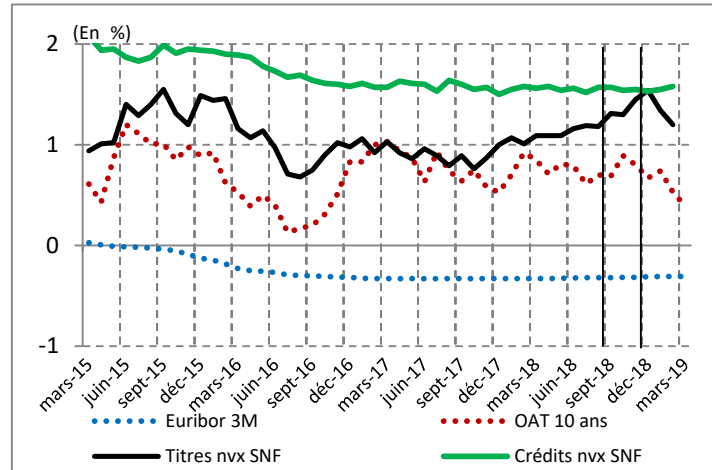


Les symboles synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

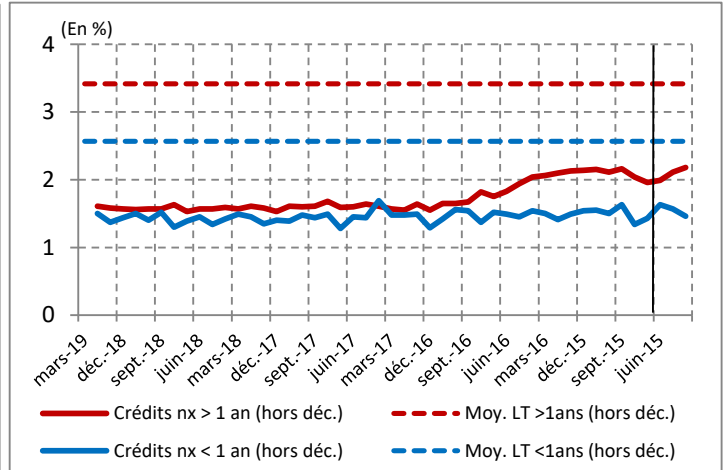
Financement

Au T4, des taux en **légère baisse** pour les crédits (de 1,57% à 1,53 %) et en **nette hausse** pour les titres émis (+23 bp à 1,54 %). Au T1, les taux des crédits progressent tandis que ceux des titres diminuent.

57 Taux de marché et de crédit aux SNF ↗

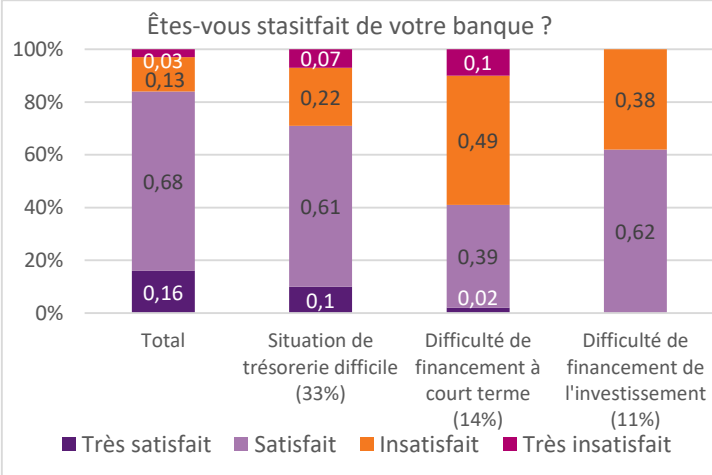


58 Taux Crédits SNF (< 1 an et > 1 an) →

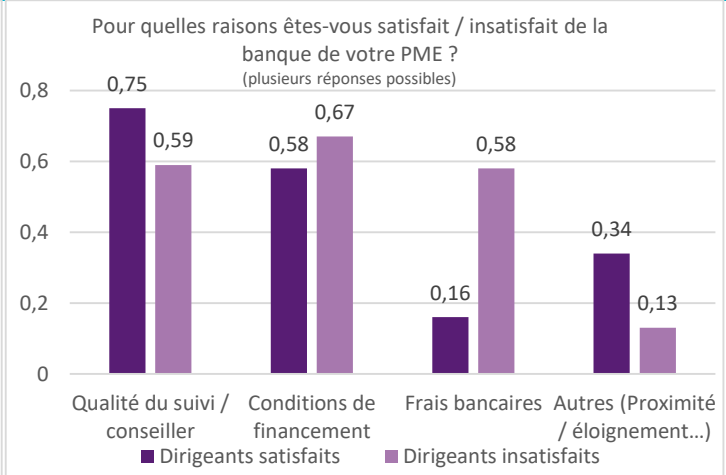


Au T1, 84 % des dirigeants de PME sont satisfaits de leur banque, principalement grâce à la qualité de leur relation avec leur conseiller. Les principaux points d'amélioration cités sont la tarification, la stabilité du conseiller et la diversité dans les financements proposés.

59 Satisfaction vis-à-vis de la banque

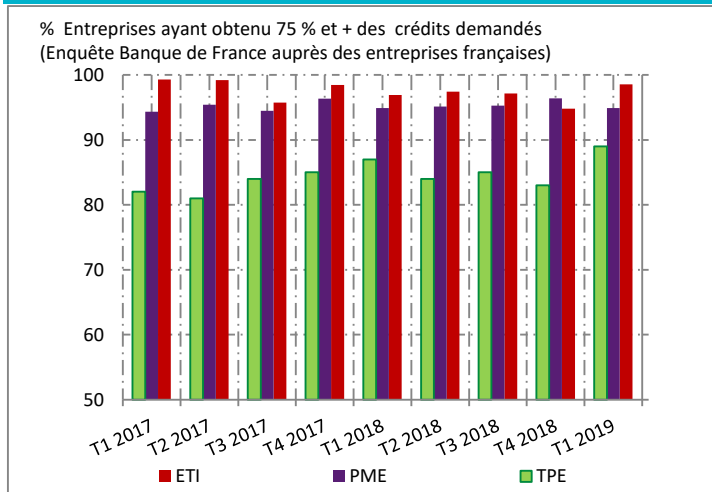


60 Raisons de satisfaction / insatisfaction

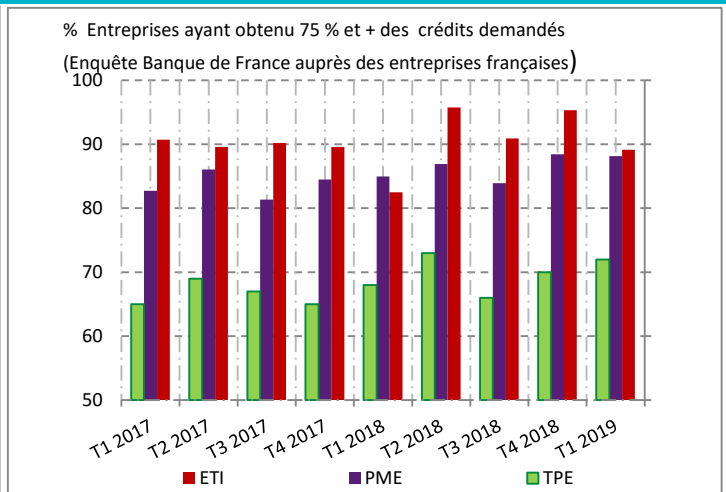


Après avoir baissé au T4, l'accès au crédit d'investissement est à nouveau en hausse pour les TPE et les ETI, tandis qu'il diminue légèrement pour les PME. En revanche, l'accès au crédit de trésorerie est plus volatile : après s'être redressé au T4, il se replie pour les ETI au T1 en-dessous des 90%, tandis qu'il se maintient à 88% pour les PME et progresse nettement pour les TPE.

61 Accès aux crédits d'investissement



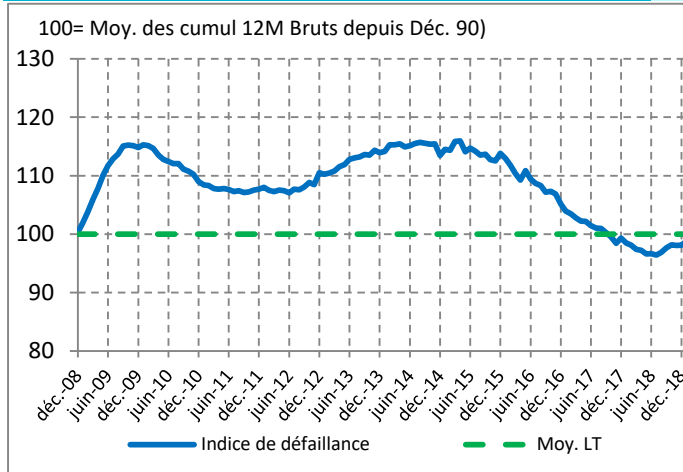
62 Accès aux crédits de trésorerie



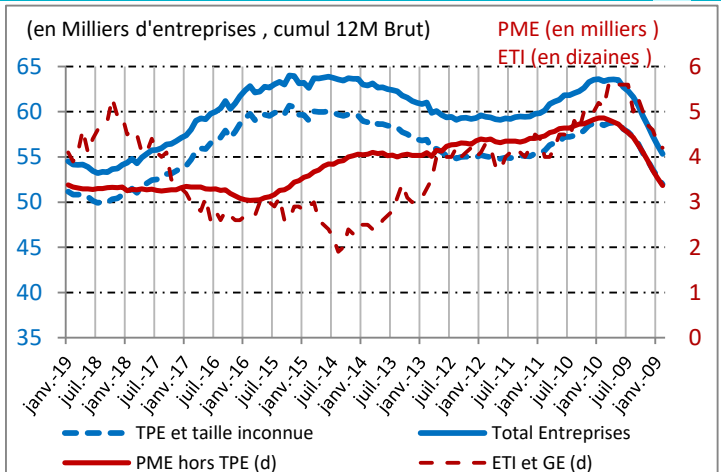
Risques crédits

Au T4, des défaillances **en hausse** pour l'ensemble des entreprises, essentiellement concentrées dans les TPE. Les défaillances de PME sont également en hausse, mais de manière moins marquée, tandis que les défaillances d'ETI et de GE sont en forte baisse depuis avril 2018.

63 Défaillances totales ↗

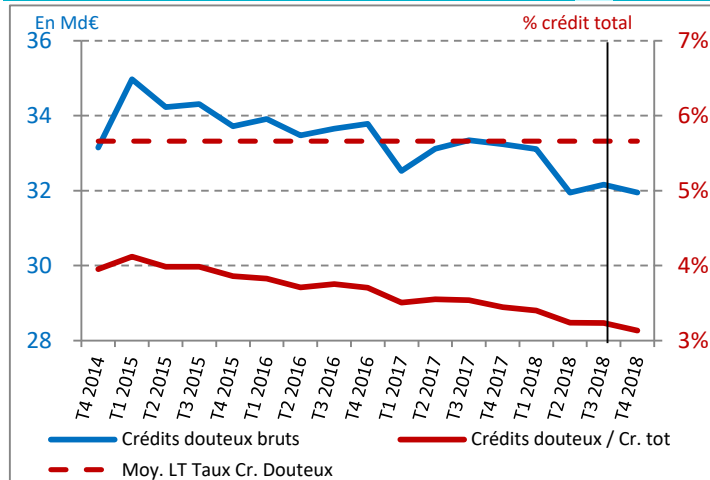


64 Défaillances par taille d'entreprise (en nombre) ↗

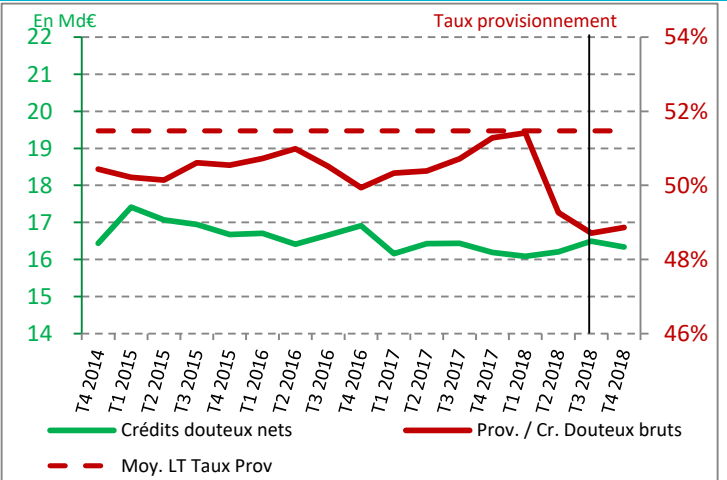


Au T4, des crédits douteux bruts et nets **en baisse** et qui atteignent un niveau très bas. Un taux de provisionnement au T4 en **hausse** par rapport au T3, à 48,9 %.

65 Crédits douteux bruts aux SNF ↘

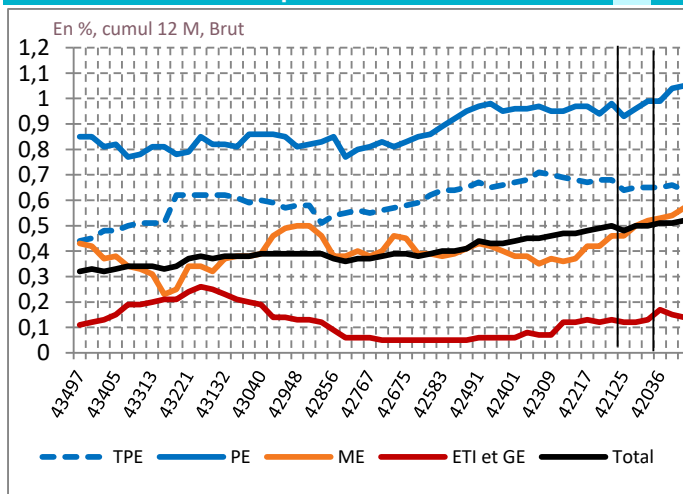


66 Provisions et crédits douteux SNF nets de provisions

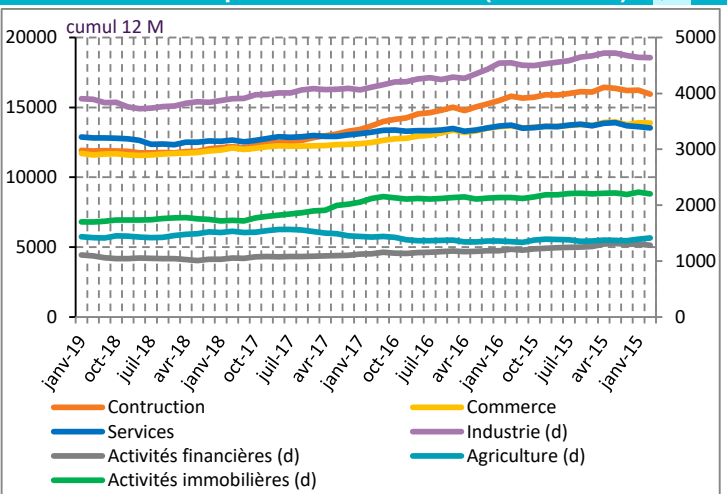


Au T4, une **baisse** de l'impact des défaillances, en % des crédits en cours pour les TPE et les ETI. En revanche, les défaillances des PE sont en hausse et celles des ME (de 50 à 249 salariés) progressent. La hausse du nombre de défaillances concerne surtout l'industrie et les services.

67 Défaillances : Impact en % des crédits banc. ↘



68 Défaillances par secteur d'activité (en nombre) ↗



Les symboles ↗ ↘ ↔ synthétisent l'évolution du trimestre étudié à partir de son début.

Sources : Banque de France (Gr. 63 à 68)