

Enjeux économiques des défaillances d'entreprises en France

Benjamin BUREAU
et Thibault LIBERT
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

Le nombre de défaillances d'entreprises – ici les cessations des paiements – recule : à fin juillet 2016, il s'élève à 60 187 (cumul sur douze mois), en baisse de 4,7 % par rapport à juillet 2015. Cette baisse marquée intervient après une année 2015 au cours de laquelle plus de 63 000 défaillances ont été enregistrées, un chiffre proche des pics de 1993 et 2009. En première approche, les défaillances d'entreprises ont des effets directs négatifs puisqu'elles engendrent avant tout des pertes pour les agents économiques concernés, en particulier les salariés, les créanciers et les actionnaires des entreprises défaillantes. Mais il peut aussi en découler des effets plus positifs à moyen-long terme, liés à la réallocation des ressources vers des entreprises plus productives. L'examen des causes des défaillances, en s'appuyant sur les enseignements de la littérature économique et sur les travaux des auteurs, vient étayer ce point. Des estimations de productivité des entreprises défaillantes, mobilisant les données de la Banque de France, montrent qu'en moyenne, dans l'industrie manufacturière, les entreprises défaillantes souffrent d'un déficit de productivité de l'ordre de 10 % par rapport aux non défaillantes cinq ans avant leur défaillance, et que cet écart se creuse à mesure que ces entreprises approchent de la date de cessation de paiement.

Mots clés : défaillances d'entreprises, redressements et liquidations judiciaires, productivité générale des facteurs, cotation Banque de France

Codes JEL : G33, D24, G24

Chiffres clés

60 187

le nombre de défaillances cumulées sur douze mois à fin juillet 2016

- 0,8

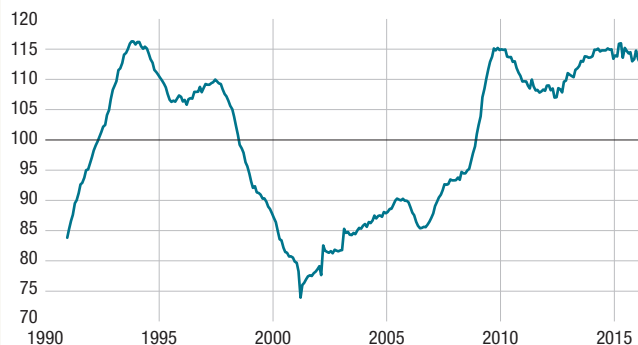
le coefficient de corrélation entre les taux de croissance annuels du PIB et des défaillances sur 1995-2015

10 %

dans l'industrie manufacturière, le déficit de productivité des entreprises défaillantes par rapport aux autres entreprises, cinq ans avant leur défaillance

Évolution du nombre de défaillances d'entreprises (cumul sur 12 mois)

(indice base 100 : moyenne décembre 1990 – juillet 2016)



Note : Le cumul moyen sur 12 mois pour la période décembre 1990 – juillet 2016 est de 55 030 défaillances.
Source : Banque de France.

1. L'impact économique des défaillances : des effets directs négatifs à court terme mais des effets induits potentiellement positifs à plus long terme

En retenant dans cette étude une définition de la défaillance qui correspond à celle de la cessation de paiement (*i.e.* redressements ou liquidations judiciaires, cf. encadré 1), les conséquences d'une défaillance concernent d'abord les tiers vis-à-vis desquels l'entreprise a des engagements de paiement : ses salariés, ses fournisseurs, ses créanciers et les administrations sociales et fiscales. Elles concernent également d'autres agents économiques, tels que les actionnaires des entreprises concernées, et sont susceptibles de se diffuser à plus ou moins long terme au reste de l'économie. La question de l'impact économique

des défaillances d'entreprises est cependant souvent réduite dans les débats publics ou dans les publications statistiques à deux dimensions : les impacts à court terme sur l'emploi et sur les créanciers. La littérature économique permet d'approfondir la réflexion en élargissant le périmètre de l'analyse ¹.

À court ou moyen terme, l'impact économique des défaillances se matérialise à travers différents canaux, en particulier :

- *l'emploi* : si l'objectif de sauvegarde de l'emploi est au cœur du droit de la faillite en France (cf. Oséo, 2011), les procédures de redressement ou de liquidation judiciaire restent, en pratique, susceptibles de peser de manière significative sur l'emploi et, par la suite, sur l'équilibre du système d'assurance-chômage. Il est cependant

¹ La réalisation d'un bilan global chiffré de l'impact des défaillances, que ce soit en termes de bien-être collectif ou de PIB, dépasse le champ de la présente étude. Cette dernière ne traite pas non plus la question des enjeux économiques liés aux spécificités du droit des faillites français par rapport aux pratiques étrangères (sur ce point, voir Plantin *et al.*, 2013).

Encadré 1

La notion de défaillance d'entreprise

Le concept de « défaillance » d'entreprise utilisé dans cette étude est, sauf indication spécifique, celui mobilisé dans les publications statistiques de la Banque de France, en particulier dans le Stat info « Les défaillances d'entreprises en France », publié mensuellement sur www.banque-france.fr.

Dans ce cadre, le critère d'identification retenu est celui de l'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire. Cette définition des défaillances correspond à une situation de cessation de paiement et exclut en particulier une troisième forme de procédure collective : la procédure de sauvegarde ¹. Elle exclut également les procédures préventives de type mandat *ad hoc* ou conciliation. La notion de « défaillance » se distingue par ailleurs de celle de « cessation d'activité » qui correspond à l'arrêt total de l'activité d'une entreprise. Une défaillance ne donne pas nécessairement lieu à une cessation d'activité, et *vice versa*. Oséo (2011) rappelle que les cessations peuvent notamment résulter de liquidations amiables ou de cessations volontaires et que « ces formes non juridiques de cessation [...] seraient quatre à cinq fois plus importantes que les procédures collectives ».

Plus largement, comme l'indique Oséo (2011), « il n'existe pas de consensus sur le concept de défaillance », de sorte qu'il convient d'être attentif aux éventuelles spécificités des études publiées. L'essentiel de la littérature économétrique récente sur données françaises utilise toutefois une définition de la défaillance identique ou très proche de celle de la Banque de France.

¹ Selon Altares (2016), les procédures de sauvegarde représentaient environ 2 % des jugements des tribunaux (sauvegardes, redressements et liquidations judiciaires) en 2015.

difficile d'apprécier précisément l'impact des défaillances sur l'emploi. Les travaux existants ne présentent que des estimations d'emplois « menacés » à partir des effectifs des entreprises défaillantes. Ces chiffres – 161 000 salariés menacés en 2015 pour Coface (2016) et 235 000 emplois menacés pour Altares (2016) – représentent des maximums puisqu'une défaillance n'implique pas systématiquement la destruction de tout ou partie des emplois ;

- *le non-remboursement des créanciers* : les défaillances peuvent également se matérialiser par des défauts de paiement, ce qui est susceptible, le cas échéant, de fragiliser les créanciers des entreprises défaillantes et d'engendrer des faillites en chaîne. Pour 2015, Coface (2016) estime à 3,5 milliards d'euros la somme des dettes fournisseurs des entreprises défaillantes. Les encours de crédits portés par les entreprises défaillantes se sont par ailleurs élevés à plus de 3,8 milliards d'euros en 2015, soit 0,4 % du total des encours de crédits déclarés au service central des Risques de la Banque de France. Comme précédemment, ces chiffres doivent être interprétés avec précaution puisqu'une défaillance n'implique pas systématiquement le non-remboursement de toutes les dettes de l'entreprise ;
- *l'impact sur les actionnaires* : la défaillance est susceptible d'affecter les actionnaires de plusieurs manières. En premier lieu, l'ouverture d'une procédure collective induit des coûts directs de gestion de la défaillance : indemnités de licenciement, honoraires des avocats, frais de procédures, etc. Elle peut aussi engendrer des coûts indirects : détérioration de l'image de l'entreprise, pertes de parts de marché, diminution des crédits fournisseurs, ventes d'actifs précipitées, impossibilité d'obtenir des financements, etc. Ces coûts pèsent sur la valeur de l'entreprise et donc *in fine* sur ses actionnaires. En principe, on peut toutefois supposer que certaines entreprises ressortent renforcées d'une procédure de

redressement. Une partie de leurs charges peut en effet avoir été renégociée à la baisse (loyers, frais de personnel, etc.) et des changements bénéfiques dans le mode de fonctionnement de la firme peuvent avoir été réalisés. Enfin, au-delà de la question de l'évolution de la valeur de l'entreprise en cas de survie, en pratique, les actionnaires ne retirent le plus souvent rien de leurs apports antérieurs lorsque l'entreprise est liquidée ;

- *les clients* : les clients sont également susceptibles d'être impactés négativement s'ils sont trop dépendants de l'entreprise qui fait faillite.

À ce stade, on observe donc que les défaillances provoquent avant tout des pertes pour les agents économiques directement concernés – en particulier les salariés, créanciers et actionnaires des entreprises défaillantes – ce qui tendrait à suggérer un bilan globalement négatif des défaillances du point de vue de la collectivité. Adopter une perspective analytique plus large permet toutefois de nuancer sensiblement ce point de vue.

En premier lieu, une défaillance est susceptible d'entraîner un gain pour les entreprises concurrentes qui récupèrent les parts de marché de l'entreprise en faillite². Plus fondamentalement, les procédures de redressement et de liquidation judiciaires se traduisent par une réallocation des facteurs de production, capital et travail, des entreprises défaillantes vers des entreprises plus productives. Les défaillances d'entreprises participent, plus largement, au processus global de réallocation des ressources au sein de l'économie, avec l'entrée et la sortie de nombreuses entreprises, l'échec de nombreux nouveaux entrants et le développement des entreprises performantes. Bartelsman *et al.* (2004) montrent ainsi que le processus de destruction créatrice affecte la productivité directement *via* la réallocation des ressources vers des usages plus productifs, mais également indirectement en incitant les entreprises en place à accroître leur productivité pour rester compétitives face à leurs nouveaux concurrents.

² Ce report ne profitera toutefois pleinement aux concurrents que si la défaillance provient des caractéristiques intrinsèques de l'entreprise (mauvaise stratégie, etc.) et non d'une dégradation de l'environnement général des entreprises du secteur (conjoncture, etc.).

2. L'évolution du nombre de défaillances d'entreprises a connu de fortes fluctuations depuis vingt-cinq ans

En schématisant, l'évolution du nombre de défaillances depuis 1990 peut être découpée en trois grandes phases (cf. graphique 1) : tout d'abord, une hausse continue de 1990 à 1993 pour atteindre un pic de 63 700 défaillances en 1993 ; puis une décrue tendancielle pour atteindre un minimum de 43 300 entreprises défaillantes en 2001 ; et enfin, une remontée tendancielle pour retrouver en 2009 et 2015 des chiffres proches du pic de 1993, avec plus de 63 000 défaillances. À court terme, les chiffres dont on dispose pour le début 2016 tendent à suggérer une décrue des défaillances avec par exemple, à fin juillet 2016, une baisse de 4,7 % du cumul sur douze mois du nombre de défaillances par rapport à juillet 2015. Cette nouvelle tendance à la baisse reste à confirmer dans les mois et années à venir.

Ces évolutions doivent toutefois être considérées avec précaution dans la mesure où le nombre d'entreprises en activité est lui aussi susceptible d'évoluer dans le temps. Les statistiques de l'Insee indiquent par exemple que le stock d'entreprises a augmenté tendanciellement sur la période 2003-2015, y compris avant la mise en place du régime d'auto-entrepreneur en 2009 (+ 4 % par an en moyenne sur 2003-2015, dont + 3 % sur 2003-2008). En conséquence, le ratio du nombre de défaillances sur le stock d'entreprises a plutôt eu tendance à décroître sur la période ³, même si la hausse tendancielle du nombre d'entreprises ne suffit pas à effacer le pic de défaillances de 2009 (cf. graphique 2).

Si, selon les cycles, la dégradation de la conjoncture n'affecte pas nécessairement toujours les mêmes secteurs, la répartition des entreprises défaillantes par secteur et par taille présente néanmoins des caractéristiques structurelles. Les plus fortes proportions d'entreprises défaillantes

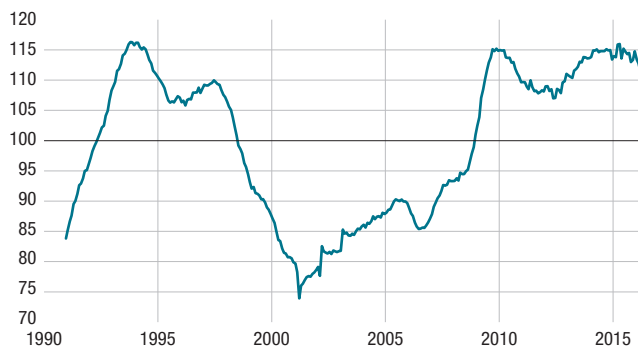
appartiennent aux secteurs de la construction (25 % en 2015), du commerce et de la réparation automobile (22 %) et de l'hébergement et restauration (13 %). Les entreprises qui déposent leur bilan sont par ailleurs essentiellement des petites et moyennes entreprises (plus de 99 % en 2015, dont 94 % de microentreprises) ⁴.

³ On ne peut toutefois exclure que le ratio soit sous-estimé à partir de 2009 dans la mesure où l'Insee indique que les auto-entrepreneurs ont souvent tendance à différer le démarrage de leur activité par rapport à leur date d'immatriculation, ce qui n'est qu'imparfaitement pris en compte dans les statistiques de stock d'entreprises.

⁴ Pour plus de détails, voir le *stat info* « Les défaillances d'entreprises en France », publié mensuellement sur www.banque-france.fr

G1 Évolution du nombre de défaillances d'entreprises (cumul sur douze mois)

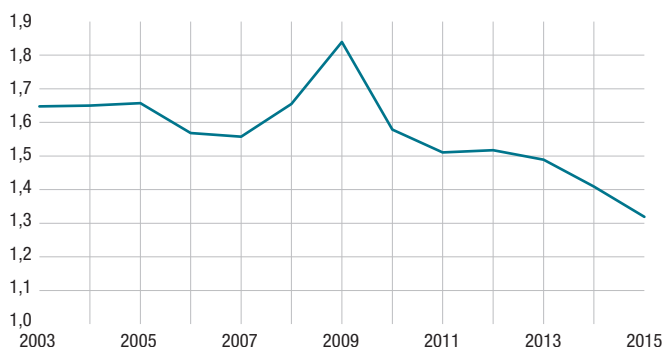
(Indice base 100 : moyenne décembre 1990 – juillet 2016)



Note : Le cumul moyen sur 12 mois pour la période décembre 1990-juillet 2016 est de 55 030 défaillances. Source : Banque de France.

G2 Rapport du nombre de défaillances au nombre d'entreprises en activité

(en %)



Note : Nombre de défaillances de l'année rapporté au stock d'entreprises au 1^{er} janvier. Secteur marchand non agricole. Sources : Banque de France et Insee.

3. Quels sont les déterminants des défaillances d'entreprises ?

Au niveau individuel, les causes d'une défaillance sont multiples mais peuvent être regroupées en deux grandes catégories : celles relevant des caractéristiques intrinsèques de l'entreprise (âge, taille, mode de gouvernance, stratégie prix, stratégie produit, politique salariale, etc.) et celles relevant de son environnement (conjuncture économique locale, nationale et internationale, évolution du cadre réglementaire, de la fiscalité, comportement des concurrents, etc.).

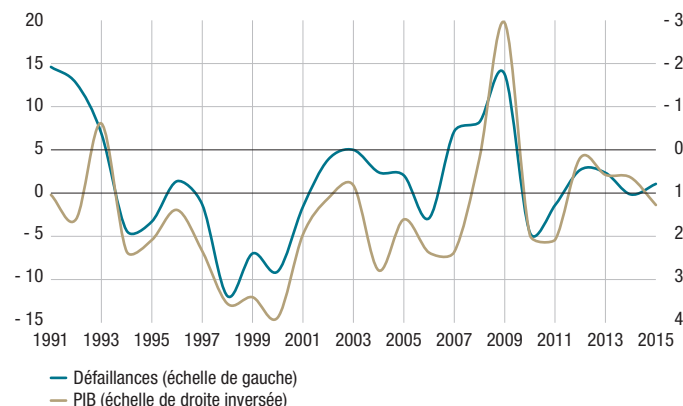
Le graphique 3 illustre le lien étroit entre défaillances et conjuncture. Les taux de croissance annuels du PIB et des défaillances présentent un coefficient de corrélation de $-0,7$ sur la période 1990-2015, et même de $-0,8$ sur 1995-2015, soit des niveaux de corrélation relativement élevés.

Par ailleurs, au niveau agrégé, le nombre de défaillances enregistré chaque année dépend potentiellement du nombre d'entreprises créées les années précédentes. À titre indicatif, en croisant les données de créations d'entreprises de l'Insee et les données de défaillances de la Banque de France, on observe une corrélation relativement élevée entre créations et défaillances, par exemple un coefficient de corrélation de $0,7$ entre le nombre annuel de défaillances et le nombre de créations enregistrées cinq ans auparavant (hors auto-entrepreneurs), sur la période 1995-2015⁵.

L'analyse économique de ces déterminants présente un triple intérêt. Elle permet : (i) d'établir des prévisions – que ce soit au niveau individuel (*i.e.* pour prévoir la défaillance d'une entreprise donnée) ou agrégé (*i.e.* pour prévoir le nombre total de défaillances dans le pays), (ii) d'identifier d'éventuels leviers d'action publique et (iii) d'aider à comprendre l'impact économique des défaillances. On revient successivement sur ces trois points.

G3 Évolution des défaillances d'entreprises et du PIB

(taux de croissance annuels en %, taux de croissance du PIB en volume)



Sources : Banque de France et Insee.

Établir des prévisions

Étudier les déterminants des défaillances est tout d'abord utile pour formuler des prévisions. La prévision au niveau individuel intéresse non seulement les prêteurs de fonds des entreprises concernées, mais également la puissance publique, qui peut souhaiter prévenir la faillite d'une entreprise donnée.

Les outils standards de mesure du risque de crédit, qui reposent pour tout ou partie sur l'exploitation d'éléments comptables et financiers, apparaissent particulièrement utiles pour la prévision des défaillances au niveau individuel. Il s'agit notamment des notations des agences spécialisées ou de la cotation de la Banque de France. Par exemple, la cotation Banque de France, qui est une appréciation de la capacité d'une entreprise à faire face à ses engagements financiers à un horizon de trois ans⁶, est non seulement un bon prédicteur des défauts⁷ mais également un bon prédicteur des défaillances.

5 Coefficient de $0,6$ en prenant en compte les auto-entrepreneurs, qui ont engendré une hausse massive du nombre de créations en 2009.

6 Pour plus de détails, voir Banque de France (2015).

7 Le défaut est ici défini, soit par la défaillance, soit par l'attribution d'une cote 9 de la Banque de France en raison d'incidents de paiements importants déclarés par un ou plusieurs établissements de crédits. Il n'implique donc pas nécessairement la cessation de paiement, et donc la défaillance, où l'entreprise n'est plus en mesure de faire face à son passif exigible avec son actif disponible.

Le graphique 4 met ainsi en évidence une relation claire entre la cote Banque de France et les taux de défaillance à trois ans : les entreprises avec les meilleures cotes connaissent les taux de défaillance les plus faibles (ces taux sont même quasi nuls pour les cotes 3++ à 3) ; tandis que les entreprises avec les moins bonnes cotes affichent les taux les plus élevés (jusqu'à 41 % et 49 % respectivement pour les cotes 8 et 9).

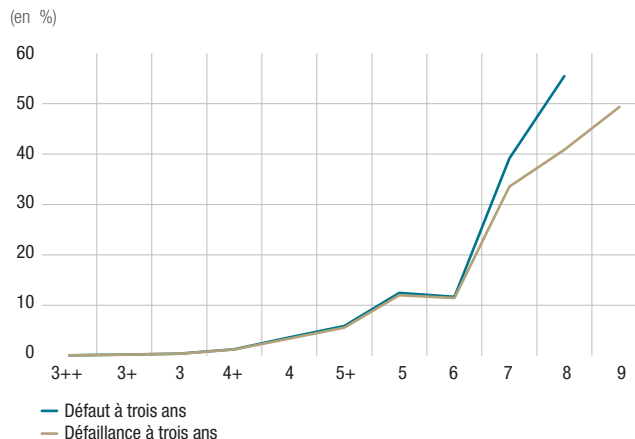
Des prévisions peuvent également être réalisées, au niveau agrégé, pour l'évolution du nombre total de défaillances dans le pays (voir par exemple Coface, 2016, pour une prévision agrégée à un an). Cette évolution est alors vue comme un indicateur conjoncturel utile au pilotage de la politique économique et monétaire.

Identifier des leviers généraux d'action publique

Étudier les déterminants des défaillances est également utile pour identifier d'éventuels leviers d'action publique. Compte tenu de l'impact potentiellement négatif des défaillances d'entreprises évoqué plus haut, les pouvoirs publics peuvent en effet être amenés à rechercher des moyens d'actions pour maîtriser les causes de défaillances, en particulier celles que nous avons identifiées comme relevant de l'environnement de l'entreprise. Du point de vue économique, cela requiert une approche en deux temps : tout d'abord, estimer de manière suffisamment robuste l'impact des principaux déterminants des défaillances ; puis, étudier l'opportunité d'une intervention publique pour agir sur certains d'entre eux. On se concentre ici sur la première étape, en cherchant à identifier des résultats robustes en matière de déterminants des défaillances⁸.

Plusieurs travaux économétriques sur données françaises ont récemment étudié les déterminants des défaillances, en particulier : Dolignon (2011), Oséo (2011), Fougère *et al.* (2013),

G4 Taux de défaillance et de défaut à trois ans, par cotation Banque de France



Note : Statistiques 2014. Population d'entreprises au 1^{er} janvier 2012. La cote 9 est une cote de défaut.
Source : Banque de France (2015b).

Abdel Fattah et Levratto (2014), Aleksanyan et Huiban (2014), ou Barrot (2016). D'autres études économétriques se sont attardées sur le sujet connexe des déterminants des cessations d'activité : Bellone *et al.* (2008), Musso et Schiavo (2008) ou Blanchard *et al.* (2012).

La revue de cette littérature permet de mettre en évidence plusieurs résultats solides. Barrot (2016) propose tout d'abord une évaluation du lien entre délais de paiement et défaillances. En analysant la réforme de 2006 sur les délais de paiement dans le secteur des transports (selon laquelle les délais ne peuvent dépasser trente jours), Barrot montre que cette restriction a entraîné une baisse significative de 25 % de la probabilité de défaillance pour les entreprises concernées.

Les travaux de Fougère *et al.* (2013) permettent quant à eux d'appréhender l'impact de la crise de 2008 sur les défaillances. L'approche économétrique permet notamment de dissocier, parmi les défaillances de 2008-2010, celles qui résultent de la crise et celles qui découlent mécaniquement de la démographie

⁸ Compte tenu des différences majeures entre pays en matière de droit de la faillite et de fonctionnement des marchés (du travail par exemple), on se concentre sur les résultats issus des études sur données françaises.

des entreprises – l'accélération des défaillances des entreprises en 2008-2010 ayant été précédée par une augmentation des créations d'entreprises en 2003-2004. Les auteurs concluent que la proportion de défaillances imputables à la crise est de l'ordre de 27 % à 46 % selon le secteur d'activité. Dolignon (2011) met également en évidence un impact important de la crise, l'effondrement de l'activité lié à la crise devenant le facteur prépondérant, comparé à la démographie des entreprises, à partir du quatrième trimestre 2008.

Si les résultats en matière de délais de paiement ou de crise économique apparaissent relativement robustes, qu'en est-il de l'âge ou de la taille de l'entreprise, souvent cités parmi les déterminants potentiels des défaillances ?

Une analyse détaillée est notamment menée en matière d'âge par Fougère *et al.* (2013). Elle suggère que la relation entre le taux de défaillance et l'âge de l'entreprise suit une courbe en cloche qui atteint son maximum au cours de la troisième année d'existence de l'entreprise, avant de redescendre progressivement. Plus largement, les études économétriques tendent à montrer que l'âge protège globalement de la défaillance (Oséo, 2011, Blanchard *et al.*, 2012, Aleksanyan et Huiban, 2014). En matière de taille d'entreprise (en termes d'effectif ou d'actif total), la littérature suggère que le risque de défaillances décroît pour les plus grandes entreprises (Musso et Schiavo, 2008, Oséo, 2011, Fougère *et al.*, 2013, Aleksanyan et Huiban, 2014). Il ne se dégage toutefois pas de schéma très clair sur l'ensemble de la relation taille-défaillance, qui apparaît parfois non monotone (Oséo, 2011, Fougère *et al.*, 2013). Les éléments fournis par ces études ne sont par ailleurs pas toujours suffisants pour bien comprendre la forme de la relation entre âge ou taille et défaillance. Les résultats présentés ci-dessus doivent donc être considérés avec prudence ⁹.

Mieux apprécier l'impact économique des défaillances

Étudier les déterminants des défaillances permet enfin de mieux appréhender l'impact économique des défaillances. La productivité des entreprises est une variable explicative régulièrement utilisée dans les études économétriques. Plus précisément, les auteurs calculent la « productivité globale des facteurs » (PGF) ¹⁰ de chaque entreprise de leur échantillon et incluent cette information dans leurs régressions économétriques. La littérature converge pour montrer que la PGF a un impact négatif et significatif sur la probabilité de défaillance (Aleksanyan et Huiban, 2014) ou sur la probabilité de cessation d'activité (Bellone *et al.*, 2008, Musso et Schiavo, 2008, Blanchard *et al.*, 2012). En d'autres termes, plus l'efficacité productive de l'entreprise est faible, plus cette dernière risque d'être défaillante et/ou de cesser son activité. Ce mécanisme de sélection par le marché, qui tend à restructurer et/ou écarter les entreprises les moins performantes, peut participer à l'accroissement de la productivité moyenne des entreprises du pays.

Les résultats présentés ci-dessus doivent être interprétés avec précaution dans la mesure où il ne s'agit que d'éléments descriptifs et portant sur une proportion relativement faible des entreprises défaillantes (notamment parce que les entreprises menacées par la défaillance diffusent globalement d'autant moins d'information que leur situation se dégrade) ¹¹. Avec cette réserve, et à titre illustratif, le graphique 5 compare la productivité des entreprises défaillantes et non défaillantes dans l'industrie manufacturière sur la période 1990-2014. Il est construit en croisant les calculs réalisés par Libert (2016) sur la PGF des entreprises à partir des données de la Banque de France (fichier bancaire sur les entreprises FIBEN et statistiques sur les défaillances). Elle considère la productivité moyenne des entreprises un an, trois ans ou cinq ans avant leur défaillance et la rapporte à la productivité moyenne des entreprises qui ne feront pas faillite.

9 Comme l'âge et la taille, le secteur d'activité, et dans une moindre mesure la localisation géographique, sont régulièrement pris en compte dans les régressions. Mais les résultats détaillés sont rarement publiés de sorte qu'il n'a pas été possible d'identifier de conclusions convergentes sur ces points.

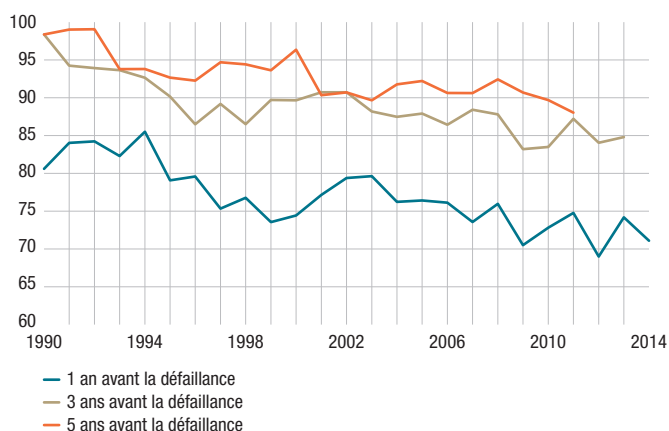
10 La productivité globale des facteurs est la part de la production qui n'est pas expliquée par le niveau des intrants standards – capital et travail – utilisés dans le processus de production. Elle est d'autant plus élevée que les intrants sont utilisés de manière efficace, c'est-à-dire que le niveau de production est élevé pour un niveau d'intrants donné.

11 Par rapport à l'ensemble des entreprises défaillantes du secteur manufacturier, on dispose d'une estimation de la TFP pour environ 7 % des entreprises 1 an avant leur défaillance, et pour environ 14-15 % des entreprises 3-5 ans avant leur défaillance.

Le graphique 5 met en évidence trois points notables : (i) il confirme, tout d'abord, que la productivité des entreprises défaillantes est sensiblement inférieure à celle des entreprises non défaillantes (de l'ordre de - 15 % à - 30 %, si on considère les entreprises un an avant leur défaillance). Des calculs additionnels, non reportés ici, montrent que cette conclusion est globalement robuste quels que soient le sous-secteur d'activité ou la taille d'entreprise considérés ; (ii) on voit ensuite que l'écart de productivité tend à s'accroître à mesure que l'on se rapproche de la date de la défaillance. Néanmoins, même en considérant les entreprises cinq ans avant leur défaillance, on observe, en moyenne, un déficit de productivité par rapport aux firmes non défaillantes (jusqu'à - 12 % en 2011) ; (iii) enfin, on observe une baisse tendancielle, sur la période 1990-2014, de la productivité des entreprises défaillantes par rapport aux entreprises non défaillantes. Cela tend à suggérer un renforcement du mécanisme de sélection par le marché des entreprises les plus productives.

G5 Rapport des productivités (PGF) moyennes des entreprises défaillantes et non défaillantes Industrie manufacturière

(en %)



Note : Entreprises de l'industrie manufacturière, à l'exception des secteurs de la fabrication de produits à base de tabac et de la cokéfaction et raffinage pour lesquels on ne dispose pas de suffisamment de données.

Pour le détail des calculs des PGF, voir Libert (2016).

Sources : Libert (2016) et Banque de France.

Bibliographie

Abdel Fattah (L.) et Levratto (N.) (2014)

« *Does group-affiliation save company from bankruptcy during economic downturns? Recent evidence from French data* », *mimeo*.

Aleksanyan (L.) et Huiban (J.-P.) (2014)

« *Economic and financial determinants of firm bankruptcy: evidence from the French food industry* », *mimeo*.

Altare (2016)

« Bilan 2015 défaillances et sauvegardes d'entreprises en France », janvier.

Banque de France (2015)

« Guide de référence de la cotation », mars.

Banque de France (2015b)

« Cotation Banque de France – Une évaluation des performances », juin.

Barrot (J.-N.) (2016)

« *Trade credit and industry dynamics: Evidence from trucking firms* », *Journal of Finance*, 71(5), 1975-2016.

Bartelsman (E.), Haltiwanger (J.), Scarpetta (S.) (2004)

« *Microeconomic evidence of creative destruction in industrial and developing countries* », *The World Bank*, WPS 3464.

Bellone (F.), Musso (P.), Nesta (L.) et Quéré (M.) (2008)

« *Market selection along the firm life cycle* », *Industrial and Corporate Change*, 17(4), 753-777.

Blanchard (P.), Huiban (J.-P.) et Mathieu (C.) (2012)

« *The determinants of firm exit in the French food industries* », *Review of Agricultural and Environmental Studies*, 93(2), 193-212.

Coface (2016)

« Panorama – Défaillances d'entreprises en France : vers une troisième année de baisse en 2016 », février.

Dolignon (C.) (2011)

« Facteurs explicatifs des évolutions récentes des défaillances d'entreprises : une analyse économétrique », *Trésor-Eco*, n° 84.

Fougère (D.), Golfier (C.), Horny (G.), Kremp (E.) (2013)

« Quel a été l'impact de la crise de 2008 sur la défaillance des entreprises ? », *Économie et Statistique*, 462/463, 69-97.

Libert (T.) (2016)

« *Misallocation and aggregate productivity: evidence from the French manufacturing sector* », *mimeo*.

Musso (P.) et Schiavo (S.) (2008)

« *The impact of financial constraints on firm survival and growth* », *Journal of Evolutionary Economics*, 18(2), 135-149.

Oséo (2011)

« La défaillance des entreprises – Étude sur données françaises entre 2000 et 2010 », *Regard sur les PME* n° 21, Observatoire des PME.

Plantin (G.), Thesmar (D.) et Tirole (J.) (2013)

« Les enjeux économiques du droit des faillites », *Les notes du Conseil d'analyse économique*, n° 7.