

# STRUCTURE ET NIVEAU DE L'ENDETTEMENT DES PME DE 1988 À 1995

ANNE DEMARTINI\* ET ELIZABETH KREMP\*\*

L'assainissement des situations financières des entreprises a fait l'objet de plusieurs études tant sur données macro-économiques que micro-économiques. Cependant, la datation et l'ampleur des phénomènes diffèrent suivant les définitions de l'endettement, les sources, et les outils statistiques utilisés (Grunspan, 1995, Bardos et Cette, 1996, de Rougemont, 1996). Les travaux sur longue période suggèrent que le désendettement des grandes entreprises est beaucoup plus précoce et plus marqué que celui des petites entreprises, et permet aux premières de connaître à partir de 1987 un niveau d'endettement inférieur à celui des PME et une situation meilleure qu'auparavant.

123

L'objet de ce court article descriptif est d'apporter, à partir de données individuelles d'entreprises, un éclairage sur l'évolution de la situation financière des PME au cours de la période 1988-1995. Plus précisément, il s'agit de déterminer, à travers l'analyse de la structure du passif des entreprises, si ce sont les firmes les plus endettées qui ont bénéficié du désendettement et si les comportements diffèrent suivant la taille.

On constate bien une diminution des différents ratios d'endettement. Cependant, si la baisse du ratio « dette financière rapportée aux capitaux propres » se produit dès la fin des années quatre-vingts, celle du ratio « dette financière rapportée à la valeur ajoutée » est beaucoup plus tardive puisqu'elle n'apparaît qu'à partir de 1993, et ce conformément aux données de la Comptabilité Nationale. La diminution est d'autant plus forte que le niveau d'endettement initial était élevé, mais dépend peu de la taille des entreprises.

L'étude des modifications de l'endettement, tant en taux qu'en structure, est ensuite abordée en élargissant la notion habituelle de dettes et en intégrant les dettes fournisseurs. En effet, celles-ci constituent un

\* Banque de France, Observatoire des Entreprises et CEBI, Université de Paris I.

\*\* Banque de France, Observatoire des Entreprises.

Les opinions émises dans cet article n'engagent que la responsabilité de leurs auteurs.

moyen de financement non négligeable pour les entreprises, et en particulier pour les PME, qui ne disposent généralement pas de l'accès aux marchés de capitaux. En partant du constat fait par ailleurs d'un transfert, des grandes entreprises au détriment des PME, des charges nées du solde du crédit interentreprises, on étudie ses modalités et ses conséquences dans le contexte du désendettement des entreprises françaises et de renforcement de leurs fonds propres (Dietsch et Kremp, 1997). La prise en compte des dettes fournisseurs modifie l'analyse et met en lumière un effet taille. Ainsi, lorsque l'on intègre les dettes commerciales, l'effort de désendettement mesuré par rapport aux capitaux propres est plus fort pour les TPE et les PME que pour les grandes entreprises.

### *DÉFINITIONS, PRÉSENTATION DE L'ÉCHANTILLON ET MÉTHODOLOGIE*

L'analyse des structures d'endettement des entreprises a été réalisée à partir de données comptables individuelles de la Centrale de Bilans de la Banque de France. L'échantillon est constitué d'entreprises adhérant à la Centrale et soumises à l'impôt sur les sociétés entre 1988 et 1995<sup>1</sup>. Il présente comme caractéristique un accroissement important du nombre d'entreprises sur la période étudiée.

124

#### *Les ratios d'endettement utilisés*

Deux définitions de l'endettement ont été retenues. L'endettement financier des entreprises correspond à un endettement pris au sens strict. Il comprend<sup>2</sup> :

- l'endettement auprès des établissements de crédit : les crédits bancaires courants et emprunts bancaires, qui peuvent être respectivement assimilés à un endettement de court terme et à un endettement de moyen terme ;
- l'endettement de marché : les billets de trésorerie et les obligations ;
- les « autres emprunts », c'est-à-dire les dettes soumises à des conditions particulières, à savoir les avances conditionnées, les emprunts divers sauf groupes et associés, ainsi que les emprunts participatifs.

Par ailleurs, la notion d'endettement élargi aux dettes fournisseurs permet de prendre en compte en sus de l'endettement financier, les dettes commerciales contractées par les entreprises.

A partir de ces deux définitions, quatre ratios d'endettement ont été calculés. Outre le taux d'endettement habituel, mesuré par le rapport entre la dette et les capitaux propres, l'endettement financier est aussi rapporté à la valeur ajoutée. Si ces deux ratios permettent d'évaluer la solvabilité des entreprises, le premier autorise l'analyse du financement de l'investissement, tandis que le second apprécie le caractère pro-

cyclique des dettes. Ainsi la comparaison de l'évolution de ces deux ratios permet de distinguer un renforcement de fonds propres d'un désendettement. Ensuite, l'endettement financier, pris non plus au sens strict mais élargi aux dettes commerciales, est rapporté aux deux mêmes grandeurs.

La démarche retenue se limite à une approche de la structure du passif du bilan et n'intègre pas les créances commerciales de l'actif, qui permettent de calculer le solde du crédit interentreprises, composante des besoins en fonds de roulement.

### *La définition des classes de taille*

Si les données comptables annuelles individuelles ne permettent pas d'appréhender les variations infra-annuelles de l'endettement des entreprises, elles rendent possible en revanche la différenciation des entreprises selon leur taille. Sept classes de taille, exprimée ici en termes d'effectifs, ont été définies.

Parmi les Très Petites Entreprises (TPE), les firmes de moins de 10 salariés sont distinguées de celles entre 10 et 20 salariés. Les PME (20-500 salariés) ont été différenciées en trois classes, selon que leur effectif est compris entre 20 et 49, 50 et 99, ou entre 100 et 499 salariés. Enfin, pour les firmes de plus de 500 salariés, les grandes entreprises dont l'effectif est compris entre 500 et 1999 salariés, ont été distinguées des très grandes de plus de 2000 salariés.

125

### *La constitution du fichier*

Ont été retenus comme critères de sélection des bilans, la durée d'exercice égale à douze mois, ainsi que le chiffre d'affaires, la valeur ajoutée et les effectifs strictement positifs. Dans une deuxième étape, les observations pour lesquelles la valeur d'une des variables étudiées se situe à plus de cinq intervalles inter quartiles en dessous du premier quartile ou au-dessus du troisième quartile ont été écartées. Ce travail de nettoyage a été effectué sur les quatre ratios d'endettement précédemment définis et a conduit à éliminer 8,8 % du fichier initial. L'échantillon non constant est alors de 219090 observations sur huit années.

### *Les difficultés méthodologiques et les outils statistiques utilisés*

#### *Désendettement des entreprises ou modification de l'échantillon*

L'étude de l'évolution de ratios sur un fichier non cylindré peut conduire à des erreurs d'interprétation, du fait des entrées et sorties d'entreprises de l'échantillon. Ainsi, la diminution d'un ratio d'endettement constatée sur un tel fichier, peut s'expliquer par la sortie

de l'échantillon des entreprises les plus endettées, ou encore par l'entrée dans l'échantillon (du fait non seulement de l'apparition de nouvelles sociétés mais aussi de l'amélioration du taux de couverture) d'entreprises avec un niveau d'endettement plus faible. Ne retenir que les entreprises présentes sur la totalité de la période introduit d'autres biais, puisque les créations et les disparitions d'entreprises ne sont pas du tout prises en compte. L'échantillon serait sérieusement restreint : sur les 219090 observations, seules 85224 seraient conservées, soit 10653 entreprises.

Pour limiter l'influence de ce biais sur l'interprétation des évolutions, les résultats présentés reposent sur des moyennes de ratios non pondérés d'entreprises présentes deux années de suite. Cet échantillon contient 211101 observations sur huit années.

### *L'influence de la taille*

Deux autres difficultés proviennent de la modification du nombre d'entreprises par tranche de taille, pour des raisons de recrutement de l'échantillon mais aussi pour des raisons économiques<sup>3</sup>. Ainsi, la modification sur plusieurs années du niveau d'un taux d'endettement pourrait tenir à une représentation différente de deux catégories d'entreprises ayant initialement des niveaux différents. Ceci explique la segmentation fine retenue et présentée ci-dessus, qui permet de mieux prendre en compte l'hétérogénéité du comportement des entreprises, et de limiter les conséquences du biais statistique lié à l'amélioration du taux de couverture des PME de l'échantillon.

Enfin, la taille d'une entreprise peut varier. Là aussi, certaines évolutions pourraient ne pas être dues à des comportements différents suivant la taille des firmes, mais à des entreprises qui au cours du temps, changent de classe. Ainsi, plusieurs grandes entreprises de plus de 2000 salariés en début de période passent ensuite en dessous de ce seuil. C'est pourquoi, les entreprises ont été classées selon l'effectif qu'elles ont la première année où elles sont dans l'échantillon.

## *ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT DES ENTREPRISES*

### *ENTRE 1988 ET 1995*

Nous allons donc analyser les ratios d'endettement selon la taille des entreprises en insistant tout particulièrement sur la situation des PME et en comparant les niveaux pour les entreprises présentes deux années de suite. Ces précautions permettent en effet de limiter l'importance du biais statistique résultant de la modification de l'échantillon au cours du temps.

*Le ratio « dette financière rapportée aux capitaux propres » montre le désendettement des PME depuis le début des années 1990*

*Les PME apparaissent plus endettées que les grandes entreprises*

En 1988, les plus grandes des TPE et les PME de 20 à 49 et de 50 à 99 salariés apparaissent plus endettées que les grandes entreprises, ce qui traduit une dotation en fonds propres moins favorable liée à un accès plus réduit aux marchés de capitaux (tableau n° 1)<sup>4</sup>. Alors que le poids de la dette dans leurs fonds propres pour ces trois catégories varie entre 150 et 160 %, celui des grandes entreprises de 500 à 2000 salariés n'atteint pas les 100 %, les très grandes entreprises et celles de moins de 10 salariés occupant toutes deux une place intermédiaire aux alentours de 120 %. Ainsi, les TPE de 10 à 19 salariés et les PME de 20 à 49 et de 50 à 99 salariés constituent un ensemble très homogène puisque leurs taux, en niveau comme en évolution, sont quasiment confondus sur la période.

*Le taux d'endettement diminue pour toutes les catégories d'entreprises*

On constate pour toutes les tailles une amélioration notable du rapport entre dette financière et capitaux propres au cours de la période, et notamment à partir de 1991, même si les grandes entreprises de 500 à 2000 salariés sont les moins sensibles à cet allègement (graphique n° 1). Ainsi, entre 1988 et 1995, les entreprises de moins de 500 salariés voient leur taux d'endettement diminuer de 50 % à 60 %, contre 40 % pour les entreprises de 500 à 2000 salariés, moins endettées en début de période. La disparité des taux d'endettement se réduit donc en cours de période, et l'on remarque notamment une homogénéisation de la situation des PME et des grandes entreprises.

127

*Au sein de chaque tranche de taille, le désendettement est surtout le fait des entreprises les plus endettées*

L'étude de la variation de l'endettement d'une entreprise en fonction de son niveau initial montre pour toutes les classes de taille un effet de diminution du taux d'endettement d'autant plus fort que ce niveau était élevé<sup>5</sup>. Cette homogénéisation de la situation des entreprises à l'intérieur de chaque taille se fait essentiellement par un rapprochement de la situation des firmes les plus endettées de celle des firmes médianes.

**Tableau 1 :**  
**Niveau d'endettement par taille selon quatre définitions**  
**en 1988, 1991 et 1995**

|  |        | <10   | 10-19 | 20-49 | 50-99 | 100-499 | 500-1999 | ≥ 2 000 |
|--|--------|-------|-------|-------|-------|---------|----------|---------|
| Dettes financières /<br>Capitaux propres | 1988   | 125,4 | 150,3 | 155,8 | 156,6 | 141,9   | 95,7     | 116,8   |
|  | 1991*  | 121,3 | 141,4 | 145,0 | 145,5 | 128,9   | 87,9     | 89,3    |
|  | 1991** | 127,2 | 136,7 | 140,4 | 139,1 | 124,3   | 81,0     | 83,1    |
|  | 1995   | 86,3  | 97,8  | 100,8 | 101,9 | 90,1    | 56,6     | 60,0    |
| Dettes élargies /<br>Capitaux propres    | 1988   | 375,6 | 396,3 | 369,9 | 353,0 | 303,8   | 227,6    | 257,6   |
|  | 1991*  | 319,3 | 328,0 | 313,9 | 304,4 | 265,4   | 192,5    | 197,4   |
|  | 1991** | 343,1 | 323,1 | 306,9 | 294,0 | 257,4   | 180,6    | 207,0   |
|  | 1995   | 258,5 | 247,3 | 238,2 | 234,2 | 202,1   | 152,6    | 166,7   |
| Dettes financières /<br>Valeur ajoutée   | 1988   | 46,1  | 44,9  | 44,6  | 47,8  | 49,7    | 43,8     | 51,0    |
|  | 1991*  | 49,0  | 47,9  | 48,1  | 51,2  | 50,9    | 44,5     | 53,1    |
|  | 1991** | 48,8  | 46,2  | 46,2  | 49,1  | 50,0    | 46,1     | 49,8    |
|  | 1995   | 42,4  | 39,7  | 40,6  | 43,1  | 42,2    | 35,6     | 40,1    |
| Dettes élargies /<br>Valeur ajoutée      | 1988   | 136,9 | 119,9 | 110,5 | 109,3 | 105,2   | 98,2     | 106,3   |
|  | 1991*  | 133,6 | 114,9 | 108,3 | 109,4 | 104,5   | 97,2     | 106,0   |
|  | 1991** | 134,7 | 112,0 | 105,4 | 105,5 | 102,9   | 95,4     | 105,1   |
|  | 1995   | 129,6 | 104,8 | 99,4  | 102,2 | 94,8    | 88,7     | 98,7    |

Note : En 1988, les ratios sont calculés sur les entreprises présentes en 1988 et 1989. En 1991, les ratios sont calculés sur les entreprises présentes en 1990 et 1991 (première ligne) et présentes en 1991 et 1992 (deuxième ligne). En 1995, les ratios sont calculés sur les entreprises présentes en 1994 et 1995.

Source et réalisation : Banque de France, Observatoire des entreprises

*La période de désendettement se limite aux années 1993 et 1994  
avec le ratio « dette financière rapportée à la valeur ajoutée »*

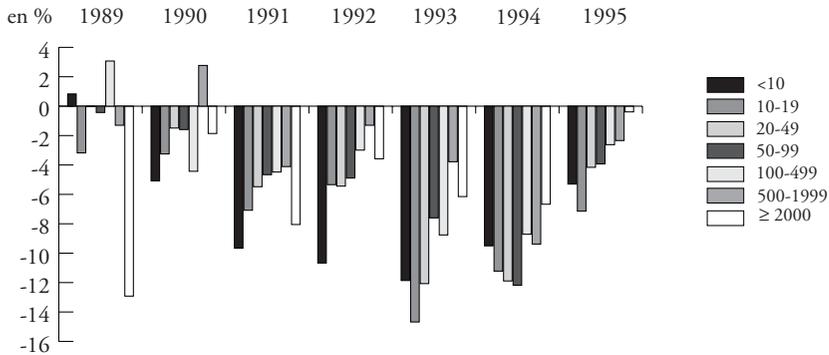
L'étude de la dette financière rapportée à la valeur ajoutée permet de mieux prendre en compte l'environnement conjoncturel. Si l'on constate bien une inversion dans l'évolution de l'endettement des entreprises, le phénomène de désendettement est cependant nettement plus tardif (graphique n° 2)<sup>6</sup>. Ceci confirme la volonté des entreprises non seulement de maîtriser leur endettement mais aussi avant tout, jusqu'en 1993, de renforcer leurs fonds propres.

*La dette rapportée à la valeur ajoutée a augmenté en période d'expansion à la fin des années 1980...*

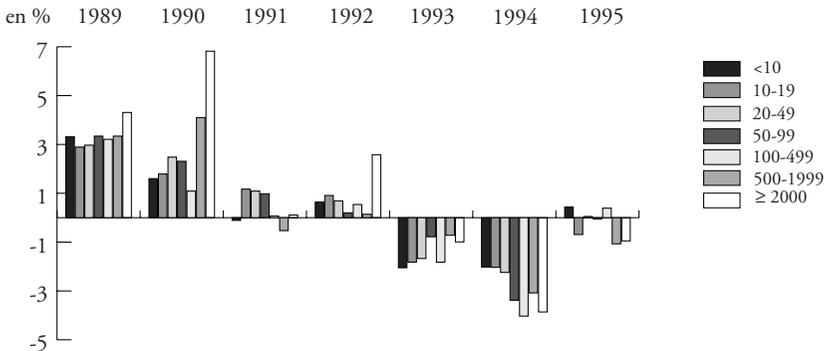
On constate une forte augmentation des dettes rapportées à la valeur ajoutée en début de période, dans un contexte de croissance économique. Cette tendance témoigne du recours massif des entreprises à l'endettement à la fin des années 1980, encouragé par la déréglementation des marchés financiers à partir de 1985, et la levée définitive de

l'encadrement du crédit en 1987 (Grunspan, 1995). Ainsi, les TPE et les PME connaissent une augmentation de la part des dettes dans la valeur ajoutée d'environ 5 % de 1988 à 1990, contre 7 % pour les grandes entreprises, et plus de 11 % pour les très grandes entreprises.

**Graphique n° 1**  
**Variation moyenne du ratio « Dette financière/Capitaux propres »**  
**par taille de 1989 à 1995**



**Graphique n° 2**  
**Variation moyenne du ratio « Dette financière/Valeur ajoutée »**  
**par taille de 1989 à 1995**



Note : Pour chaque entreprise présente deux années consécutives, on calcule la variation de son taux d'endettement, puis on fait la moyenne de ces variations par année et par taille.

Source et réalisation : Banque de France - Observatoire des Entreprises

Cette tendance est donc différente de celle constatée ci-dessus, concernant le ratio « dette financière rapportée aux capitaux propres », pour lequel une diminution à partir de 1990 avait été remarquée. Ceci confirme que les entreprises ont eu une politique de renforcement des fonds propres.

*... puis a diminué pendant la récession en 1993*

En 1991 et 1992, la part des dettes dans la valeur ajoutée augmente en moyenne très faiblement. À l'inverse, les entreprises connaissent une diminution importante de ce ratio à partir de 1993, pour toutes les catégories d'entreprises. Cette diminution est d'environ 1,6 point en 1993 et 2,6 points en 1994, sans qu'aucune différence significative entre les classes de taille ne puisse être mise en évidence.

Il faut ainsi noter que la baisse de près de 10 points du ratio des très grandes entreprises entre 1988 et 1995 présenté dans le tableau n° 1, ne s'explique pas par un désendettement plus marqué de cette catégorie d'entreprises mais par la sortie de l'échantillon de quelques très grandes entreprises (pour les entreprises de plus de 2000 salariés présentes sur toute la période, la baisse n'est que de 2,3 points).

#### *La prise en compte des dettes fournisseurs modifie l'ampleur du désendettement*

130

Le choix de prendre en compte uniquement la dette financière dans les ratios d'endettement a été traditionnellement admis et pratiqué. Néanmoins, les dettes fournisseurs constituent un important moyen de financement des entreprises. Ainsi, alors que les crédits de trésorerie accordés aux entreprises par les banques étaient de l'ordre de 840 milliards de francs en 1994, l'ensemble des dettes commerciales des entreprises hors grandes entreprises nationales était d'environ 1800 milliards (Kremp, 1996)<sup>7</sup>. C'est pourquoi, dans un deuxième temps, nous avons intégré les dettes fournisseurs, afin de considérer l'endettement au sens large des entreprises, et d'étudier s'il y a substitution du crédit bancaire au crédit commercial. La prise en compte des dettes fournisseurs accroît considérablement les écarts des taux d'endettement entre les classes de taille.

L'observation des niveaux (tableau n° 1) et des évolutions (graphique n° 3) du ratio « dette financière élargie aux dettes fournisseurs rapportée aux capitaux propres » entre 1988 et 1995 par taille d'entreprises, amène à formuler quatre remarques.

#### *L'accroissement des écarts entre les différentes classes de taille*

En premier lieu, la part de la dette élargie dans les capitaux propres s'avère décroissante avec la taille de l'entreprise, à l'exception des très

grandes entreprises de plus de 2000 salariés. Ainsi, les TPE de 10 à 20 salariés, dont le taux d'endettement est proche de ceux des PME, lorsqu'on ne prend pas en compte les dettes fournisseurs, apparaissent désormais comme les firmes les plus endettées avec un ratio proche de 400 % en 1988 contre 300 % pour les entreprises de 100 à 500 salariés, et 230 % pour les entreprises de 500 à 2000 salariés. Elles bénéficient donc de dettes fournisseurs beaucoup plus élevées que les autres entreprises.

En second lieu, l'écart entre les taux relatifs aux entreprises les plus et les moins endettées, à savoir ici les TPE de 10 à 20 salariés et les grandes entreprises de 500 à 2 000 salariés, s'élève à 170 % en 1988 alors que cet écart n'est que de 55 % pour le ratio « dette financière rapportée aux capitaux propres ». Autrement dit, l'intégration des dettes fournisseurs dans les ratios d'endettement contribue à augmenter fortement les écarts entre les classes de taille.

#### *Un assainissement important dès 1988...*

Contrairement aux ratios d'endettement calculés à partir de la dette financière, ce ratio diminue pour toutes les tailles et de façon importante dès 1988, avec un ralentissement du désendettement en fin de période. Ainsi, on constate un assainissement plus marqué de la situation financière des entreprises lorsque l'on analyse l'ensemble des dettes y compris les dettes désintermédiées. Ce résultat est confirmé lorsque l'on compare l'évolution de la dette financière et celle de la dette élargie rapportées toutes deux à la valeur ajoutée. Là aussi, le désendettement est plus important et débute dès 1991 pour le second ratio, contre 1993 pour le premier.

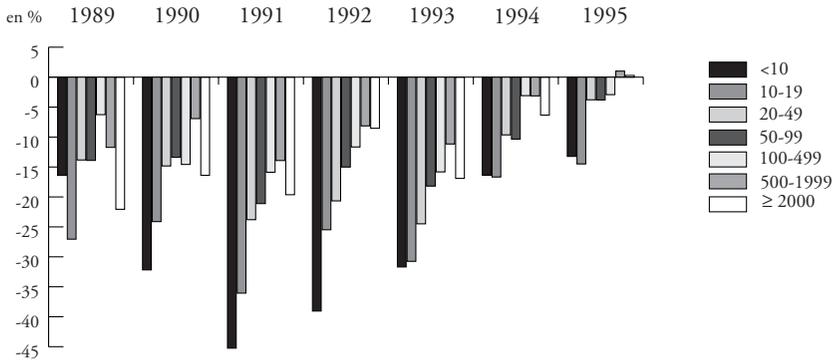
131

#### *... beaucoup plus marqué pour les TPE et les petites PME*

Enfin, le ratio « dette élargie rapportée aux capitaux propres » est le seul des quatre ratios étudiés pour lequel on puisse montrer un comportement significativement différent suivant la taille des entreprises. Si l'analyse économétrique confirme que, quelle que soit leur taille, les firmes les plus endettées sont celles qui profitent le plus du désendettement, elle montre aussi une relation décroissante entre désendettement et taille des entreprises. La diminution de ce ratio pour les deux catégories de TPE est plus importante que pour les trois catégories de PME. Pour les grandes et très grandes entreprises, la baisse n'est pas significative. (Cf. annexe 3, tableaux n° 2 et 3). Autrement dit, les entreprises les plus petites, qui bénéficient le plus du crédit fournisseur en 1988, sont aussi celles qui se désengagent le plus de ce type de crédit, sans que l'on puisse distinguer si ce comportement est volontaire ou subi.

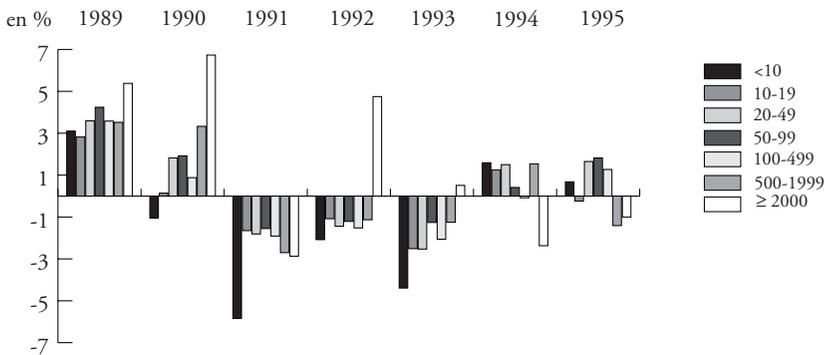
En 1994 et en 1995, les grandes et les très grandes entreprises connaissent à la fois une diminution de la part de leur dette financière dans leurs capitaux propres et une diminution moindre voire une augmentation de la dette élargie rapportée aux capitaux propres, montrant une augmentation de la part des dettes fournisseurs dans les capitaux propres (graphiques n° 3 et 4). Cette différence d'évolution ne se retrouve pas lorsque l'on compare les deux dettes en pourcentage de la valeur ajoutée, du fait de la forte croissance que les grandes entreprises ont connu en période de reprise de l'activité.

**Graphique n° 3**  
Variation moyenne du ratio « Dette élargie  
Capitaux propres » par taille de 1989 à 1995



132

**Graphique n° 4**  
Variation moyenne du ratio « Dette élargie  
Valeur ajoutée » par taille de 1989 à 1995



Note : Pour chaque entreprise présente deux années consécutives, on calcule la variation de son taux d'endettement, puis on fait la moyenne de ces variations par année et par taille.

Source et réalisation : Banque de France - Observatoire des Entreprises

Les divergences constatées dans l'évolution des ratios d'endettement selon que l'on intègre ou non les dettes fournisseurs soulignent l'importance des dettes commerciales. Il est ainsi apparu que le poids des dettes fournisseurs dans les capitaux propres des TPE et des PME diminue de façon d'autant plus marquée qu'elles sont petites, alors que les grandes entreprises continuent à bénéficier du crédit fournisseur.

Ceci conforte l'analyse sur la période récente de l'évolution du crédit interentreprises, qui souligne l'accroissement progressif des positions emprunteuses des grandes entreprises accompagné d'un désengagement de leurs positions prêteuses (Dietsch et Kremp, 1997). Celles-ci bénéficient par ailleurs depuis 1991 d'un allègement des charges de trésorerie nées du crédit interentreprises, alors que les petites entreprises connaissent à l'inverse, un alourdissement de ces mêmes charges (Bardes et Kremp, 1997).

L'interprétation de ces évolutions en terme de meilleure gestion du risque de la part des grandes entreprises est aussi confirmée. En se désengageant massivement, les grandes entreprises diminuent le risque de contagion que les TPE et les petites PME leur font encourir, mais les TPE et les PME perdent ainsi une source de financement directement liée à leur cycle d'exploitation.

Ces remarques ne sont pas sans importance quant à l'interprétation de l'évolution de la structure d'endettement des entreprises. Celle-ci devrait donc nous permettre de déterminer quels instruments de financement les entreprises ont privilégiés dans un contexte de maîtrise de leur endettement.

133

### *COMPOSITION DE L'ENDETTEMENT DES ENTREPRISES*

Dans un premier temps, nous avons considéré l'endettement au sens strict, c'est-à-dire la structure d'endettement hors dettes fournisseurs.

#### *L'endettement financier est fondamentalement intermédié*

L'endettement bancaire (crédits bancaires courants et emprunts bancaires) est prédominant. En 1988, sa part est supérieure à 90 % pour les entreprises de moins de 100 salariés, contre environ 80 % pour les firmes entre 100 et 2 000 salariés et 75 % pour les très grandes entreprises (cf. Tableau 2). Ainsi, la part de l'endettement bancaire s'avère décroissante avec la taille de l'entreprise.

#### *Le poids des emprunts bancaires diminue avec la taille*

Mais alors que la part des crédits bancaires courants dans l'endettement est en moyenne relativement stable pour toutes les catégories

d'entreprises, celle des emprunts bancaires de moyen terme apparaît plus importante pour les petites et moyennes entreprises. La relation décroissante entre part de l'endettement bancaire et taille de l'entreprise provient de la diminution du poids des emprunts bancaires : les emprunts bancaires représentent près de 60 % des dettes des TPE contre 40 % pour les très grandes entreprises.

Les TPE et les PME n'ayant qu'un accès marginal aux marchés de capitaux, la part des instruments de marché représentent moins de 1 % de l'ensemble de leur endettement. De même, on peut remarquer l'importance relativement faible des « autres dettes ». Parmi celles-ci, les emprunts participatifs sont minoritaires, bien que spécifiquement destinés aux PME lors de leur création en 1979. De fait, l'essentiel de l'endettement de ces entreprises se compose d'emprunts contractés auprès d'établissements de crédit.

La part relativement faible de l'endettement de marché pour les grandes entreprises ne doit pas laisser préjuger de leur degré de captivité vis-à-vis des intermédiaires financiers. En effet, il est possible que l'opportunité d'accéder aux marchés de capitaux leur permette de faire jouer la concurrence auprès des banques lors de la négociation de leurs conditions de crédit.

134

*La structure d'endettement reste globalement stable sur l'ensemble de la période pour les TPE et les PME*

Si l'on compare les trois grandes catégories de dettes, que sont l'endettement auprès des marchés, celui auprès des établissements financiers, et les autres dettes, leurs parts respectives sont restées relativement stables entre 1988 et 1995. En particulier, on ne constate aucun signe de désintermédiation au profit des marchés financiers. Cependant, certaines années et plus particulièrement en 1991 et 1995, la part des crédits bancaires courants augmente au détriment des emprunts bancaires.

*Les grandes entreprises réduisent leurs emprunts bancaires*

Par contre, le désendettement des grandes firmes ne se fait pas de manière uniforme. Que ce soit chez les entreprises de 500 à 2000 salariés ou les plus grandes, on constate une contraction de l'ordre de 10 points de la part des emprunts bancaires sur l'ensemble de la période, accompagnée d'un gonflement de la part des crédits bancaires courants de 6 à 7 points.

**Tableau n° 2**  
**Structure de l'endettement par taille selon deux définitions**  
**en 1988, 1991 et 1995**

| Taille    | Structure de la dette           | 1988                        | 1991 | 1995 | 1988                     | 1991 | 1995 | 95/88 95/91                                 |      |
|-----------|---------------------------------|-----------------------------|------|------|--------------------------|------|------|---|------|
|           |                                 | en % de la dette financière |      |      | en % de la dette élargie |      |      | Variation du ratio en % de la dette élargie |      |
| <10       | marché                          | 0,2                         | 0,2  | 0,2  | 0,1                      | 0,1  | 0,2  | 0,1   | 0,1  |
|           | crédits bancaires courants (CT) | 33,1                        | 35,5 | 35,9 | 13,5                     | 13,4 | 12,4 | -1,1  | -1,0 |
|           | emprunts bancaires (MT)         | 60,9                        | 59,9 | 58,5 | 20,9                     | 22,8 | 20,1 | -0,8  | -2,7 |
|           | autres dettes                   | 5,8                         | 4,5  | 5,3  | 2,2                      | 1,8  | 1,8  | -0,4  | 0    |
|           | dettes fournisseurs             |                             |      |      | 63,3                     | 62   | 65,6 | 2,6   | 3,6  |
| 10-19     | marché                          | 0,4                         | 0,2  | 0,2  | 0,2                      | 0,1  | 0,1  | -0,1  | 0    |
|           | crédits bancaires courants      | 34,8                        | 32,8 | 33,0 | 14,2                     | 13,6 | 12,8 | -1,4  | -0,8 |
|           | emprunts bancaires              | 59,1                        | 62,5 | 62,2 | 21,1                     | 25   | 23,3 | 2,2   | -1,7 |
|           | autres dettes                   | 5,8                         | 4,6  | 4,6  | 2,3                      | 2    | 1,7  | -0,6  | -0,3 |
|           | dettes fournisseurs             |                             |      |      | 62,3                     | 59,3 | 62,1 | -0,2  | 2,8  |
| 20-49     | marché                          | 0,3                         | 0,3  | 0,3  | 0,2                      | 0,2  | 0,2  | 0   | 0    |
|           | crédits bancaires courants (CT) | 33,4                        | 32,7 | 33,9 | 14,6                     | 14,6 | 13,9 | -0,8  | -0,8 |
|           | emprunts bancaires (MT)         | 59,4                        | 61,5 | 59,6 | 23,1                     | 25,9 | 23,3 | 0,2   | -2,6 |
|           | autres dettes                   | 6,9                         | 5,6  | 6,3  | 2,7                      | 2,3  | 2,3  | -0,4  | 0    |
|           | dettes fournisseurs             |                             |      |      | 59,6                     | 57,1 | 60,4 | 0,8   | 3,3  |
| 50-99     | marché                          | 0,5                         | 0,5  | 0,5  | 0,2                      | 0,3  | 0,3  | 0,1   | 0    |
|           | crédits bancaires courants (CT) | 35,4                        | 34,5 | 34,4 | 16,4                     | 16,3 | 14,5 | -1,9  | -1,8 |
|           | emprunts bancaires (MT)         | 55,4                        | 57,1 | 54,0 | 22,8                     | 25   | 22,3 | -0,5  | -2,7 |
|           | autres dettes                   | 8,7                         | 7,9  | 11,1 | 3,8                      | 3,2  | 3,7  | -0,1  | 0,5  |
|           | dettes fournisseurs             |                             |      |      | 56,8                     | 55,3 | 59,3 | 2,5   | 4,0  |
| 100-499   | marché                          | 0,9                         | 1,0  | 0,8  | 0,5                      | 0,5  | 0,4  | -0,1  | -0,1 |
|           | crédits bancaires courants (CT) | 36,4                        | 35,5 | 36,2 | 18                       | 17,3 | 15,5 | -2,5  | -1,8 |
|           | emprunts bancaires (MT)         | 47,9                        | 47,9 | 45,5 | 21,4                     | 22,7 | 20,1 | -1,3  | -2,6 |
|           | autres dettes                   | 14,8                        | 15,6 | 17,6 | 6,2                      | 6,2  | 5,8  | -0,4  | -0,4 |
|           | dettes fournisseurs             |                             |      |      | 53,9                     | 53,3 | 58,2 | 4,3   | 4,9  |
| 500-1 999 | marché                          | 2,4                         | 2,7  | 2,4  | 1,4                      | 1,7  | 1,3  | -0,1  | -0,4 |
|           | crédits bancaires courants (CT) | 35,5                        | 36,8 | 42,0 | 15,7                     | 15,7 | 14,8 | -0,9  | -0,9 |
|           | emprunts bancaires (MT)         | 45,3                        | 42,7 | 35,6 | 20                       | 19,8 | 14,9 | -5,1  | -4,9 |
|           | autres dettes                   | 16,8                        | 17,8 | 20,0 | 6,6                      | 6,8  | 6,2  | -0,4  | -0,6 |
|           | dettes fournisseurs             |                             |      |      | 56,3                     | 55,9 | 62,8 | 6,5   | 6,9  |
| ≥ 2 000   | marché                          | 9,9                         | 10,3 | 7,9  | 5,8                      | 6,4  | 5    | -0,8  | -1,4 |
|           | crédits bancaires courants (CT) | 35,1                        | 35,9 | 42,6 | 16,8                     | 14,9 | 14,7 | -2,1  | -0,2 |
|           | emprunts bancaires (MT)         | 39,0                        | 37,0 | 29,5 | 17,6                     | 15,5 | 10,4 | -7,2  | -5,1 |
|           | autres dettes                   | 16,0                        | 16,9 | 20,1 | 6,7                      | 7,1  | 5,9  | -0,8  | -1,2 |
|           | dettes fournisseurs             |                             |      |      | 53,1                     | 56,1 | 64   | 10,9  | 7,9  |

Note : En 1988, les ratios sont calculés sur les entreprises présentes en 1988 et 1989. En 1991, les ratios sont calculés sur les entreprises présentes en 1991 et 1992. En 1995, les ratios sont calculés sur les entreprises présentes en 1994 et 1995.

Source et réalisation : Banque de France, Observatoire des entreprises

*Les grandes entreprises substituent des dettes fournisseurs  
aux emprunts bancaires*

Cependant, comme nous l'avons vu lors de l'étude des taux d'endettement, une telle analyse néglige une source de financement fondamentale, à savoir les dettes fournisseurs. Dans un second temps, nous avons étudié la structure de la dette financière élargie aux dettes fournisseurs (tableau n° 2).

*En 1988, la part des dettes fournisseurs est d'autant plus élevée  
que l'entreprise est petite*

La part des dettes fournisseurs dans la dette des entreprises apparaît prépondérante, surtout pour les entreprises de petite taille. Dans le cas des TPE, elle dépasse 60 % en 1988, contre 57 % pour les entreprises entre 50 et 99 salariés, et 53 % pour les très grandes entreprises. Ceci confirme nos précédents résultats qui montraient l'importance des dettes fournisseurs chez les TPE. Ainsi, les entreprises de moins de 50 salariés empruntent près de quatre fois plus auprès de leurs fournisseurs que sous la forme de crédits de trésorerie auprès des établissements de crédit.

136

*Mais cette part augmente au cours de la période pour les firmes  
de plus de 100 salariés*

Pour les TPE et PME, on constate une diminution de la part des dettes fournisseurs jusqu'en 1991, puis une augmentation de 3 à 4 % au détriment des crédits bancaires courants mais encore plus des emprunts bancaires (dernière colonne du tableau n° 2).

On peut distinguer les PME de moins de 100 salariés, pour lesquelles le poids des dettes fournisseurs dans l'endettement total est équivalent en 1988 et en 1995 des entreprises de plus de 100 salariés, pour lesquelles les dettes fournisseurs jouent un rôle de plus en plus important. Quant aux très grandes entreprises, elles augmentent sur l'ensemble de la période de 11 % la part de leurs dettes fournisseurs dans l'endettement total, qui devient supérieure à celle des PME.

Cet alourdissement de la part des dettes fournisseurs dans l'endettement total pour les entreprises de plus de 500 salariés se fait essentiellement au détriment des emprunts bancaires. Par exemple, de 1988 à 1995, pour les firmes de plus de 2000 salariés, la part des dettes fournisseurs progresse de 11 %, tandis que la part des emprunts bancaires fléchit de 7 %, celle crédits bancaires courants de 2 %, et celle du marché de 1 %.

L'analyse de la situation financière des entreprises sur la période 1988-1995 confirme tout d'abord le désendettement des entreprises, dès la fin des années 1980 quand l'endettement est rapporté aux capitaux propres, et seulement en 1993 et 1994, quand il est comparé à la valeur ajoutée. Cette évolution, qui se poursuit en 1996 mais de façon plus nuancée, traduit une augmentation de la part des fonds propres relativement à la valeur ajoutée à la fin des années 1980. Elle peut s'interpréter comme la conséquence d'une plus grande maîtrise de l'endettement par les entreprises mais surtout par le renforcement de leurs fonds propres.

L'utilisation d'une segmentation fine de la population des PME et la prise en compte des différents biais possibles permettent de mettre en évidence une certaine homogénéité du comportement des PME. Seules les entreprises de 100 à 500 salariés ont dans certains cas un comportement plus proche de celui des entreprises de 500 à 2000 salariés.

L'étude des modifications de l'endettement, tant en taux qu'en structure, est abordée en élargissant la notion habituelle de dettes et en intégrant les dettes fournisseurs. Cette intégration dans les ratios d'endettement accroît considérablement les écarts entre les différentes tailles et les entreprises de petite taille apparaissent alors comme plus endettées.

Quel que soit le ratio d'endettement, on peut mettre en évidence, au sein de chaque classe de taille, une relation décroissante entre l'ampleur du désendettement et le niveau d'endettement initial. Par contre, le ratio « dette élargie rapportée aux capitaux propres » est le seul pour lequel les entreprises de petite taille sont celles qui se désendettent le plus.

Ce désendettement n'a pas modifié la part des différents instruments de financement pour les TPE et les PME. En revanche, la structure de la dette des entreprises de plus de 500 salariés s'est transformée. Quelle que soit la notion d'endettement retenue, la part relative des emprunts bancaires de moyen terme a reculé au profit des crédits de trésorerie. Par ailleurs, en élargissant le concept d'endettement, on constate que le poids des dettes fournisseurs des grandes entreprises s'est accru de manière significative, pour atteindre en 1995 un niveau comparable à celui des TPE.

## ANNEXE 1

**Evolution de l'échantillon entre 1988 et 1995 :  
dénombrement des entreprises par taille et par année**

|      | Total  | <10   | 10-19 | 20-49  | 50-99 | 100-499 | 500-1999 | >2000 |
|------|--------|-------|-------|--------|-------|---------|----------|-------|
| 1988 | 21 539 | 2 046 | 3 139 | 7 665  | 3 785 | 3 871   | 803      | 230   |
| 1989 | 24 435 | 2 458 | 3 564 | 8 731  | 4 300 | 4 282   | 877      | 223   |
| 1990 | 26 852 | 2 813 | 4 120 | 9 533  | 4 721 | 4 530   | 915      | 220   |
| 1991 | 28 280 | 3 105 | 4 524 | 10 143 | 4 668 | 4 673   | 944      | 223   |
| 1992 | 29 390 | 3 425 | 4 964 | 10 552 | 4 645 | 4 666   | 931      | 207   |
| 1993 | 29 999 | 3 644 | 5 310 | 10 771 | 4 604 | 4 581   | 886      | 203   |
| 1994 | 30 376 | 3 764 | 5 408 | 10 884 | 4 636 | 4 591   | 891      | 202   |
| 1995 | 28 653 | 3 521 | 5 018 | 10 393 | 4 352 | 4 352   | 835      | 182   |

Le tableau ci-dessus retrace l'évolution du nombre d'entreprises de l'échantillon au cours de la période étudiée. En fin de période, l'échantillon compte ainsi près d'un tiers d'entreprises en plus par rapport à l'année 1988. La segmentation des entreprises selon leur taille permet de mesurer l'évolution des poids des différentes catégories d'entreprises dans l'échantillon au cours du temps. Ainsi, le poids des TPE (effectifs inférieurs à 20 salariés) s'est accru puisqu'il passe de 24,1 % en 1988 à 29,8 % en 1995. A l'inverse, celui des PME a diminué : le poids des PME s'élève en effet à 66,6 % en 1995 contre 71,1 % en 1988. Plus précisément, si les entreprises entre 20 et 50 salariés ont vu leur importance augmenter légèrement sur la période, cela n'est pas le cas des autres catégories. Enfin, les grandes entreprises ont vu leur nombre, et donc leur importance diminuer au cours de la période étudiée.

C'est pour ces raisons que l'étude des différents ratios d'endettement a été menée à un niveau désagrégé. En effet, leurs niveaux pouvant être assez différents d'une classe de taille à l'autre, une étude des évolutions au niveau agrégé pourrait attribuer à des évolutions de tendance ce qui n'est dû qu'à la non prise en compte d'un biais statistique de composition.

## ANNEXE 2

## Variables centrale de bilans extraites

|                       |   |  |
|-----------------------|---|--|
| Capitaux propres      | Capital<br>Subventions d'investissement<br>Réserves, primes, provisions |  |
| Endettement financier | Crédits bancaires courants (court terme)                                | Découverts<br>+ Mobilisation de créances<br>+ Effets escomptés non échus<br>+ Affacturage<br>+ Crédits de trésorerie |
|                       | Emprunts bancaires (moyen et long terme)                                | Emprunts banques<br>+ Immobilisations de crédit-bail non amorties  |
|                       | Obligations   | Titres participatifs<br>+ Obligations convertibles<br>+ Autres emprunts obligataires<br>- Primes de remboursement    |
|                       | Billets de trésorerie   |  |
|                       | Autres emprunts sauf groupe et associés                                 | Avances conditionnées et emprunts divers (Etat, FDES...)<br>+ Emprunts participatifs                                 |
| Endettement large     | Endettement financier<br>+ dettes fournisseurs                          |  |

139

## ANNEXE 3

## Variation des ratios d'endettement en fonction du niveau initial d'endettement

Les équations estimées à l'aide d'un modèle d'analyse de la covariance, pour tester si la variation de l'endettement dépend du niveau initial, sont de la forme :

$$\Delta DDR_{ijk t} = \sum_j h_j NAF_j + \sum_t g_t Année_t + \sum_k b_k Taille_k + \sum_k a_k [R_{ijk t-1} - \bar{R}_k] + e_{ijk t}$$

où  $R_{ijk t}$  correspond à un des ratios d'endettement de l'entreprise  $i$ , appartenant au secteur  $j$  et à la classe de taille  $k$ , l'année  $t$ ,  $\Delta DDR_{ijk t}$  correspond à la variation de ce ratio d'endettement entre l'année  $t$  et l'année  $t-1$ , et  $\bar{R}_k$  correspond à la moyenne du ratio d'endettement de toutes les entreprises  $i$  de taille  $k$ .  $NAF_j$  est une indicatrice sectorielle  $j$  ( $j$  variant de 1 à 16),  $Année_t$  une indicatrice de temps ( $t$  variant de 1 à 7) et  $Taille_k$  est une indicatrice de taille  $k$  ( $k$  variant de 1 à 7).

Seuls les coefficients  $b_k$  de l'indicatrice de taille, et les coefficients  $a_k$  de la variable d'endettement qui mesurent l'effet de retour vers la moyenne, sont présentés. On rappelle que la méthode d'analyse de la

variance permet de caractériser la significativité de l'influence de chaque modalité de chacune des variables explicatives, par rapport à une situation de référence correspondant à une modalité de chacune de ces variables, les modalités de chacune des autres étant égales par ailleurs.

**Tableau n° 1**  
**Effet de retour vers la moyenne et effet taille**

|                        |           | Dettes financière/<br>Capitaux propres | Dettes élargie/<br>Capitaux propres | Dettes financière/<br>Valeur ajoutée | Dettes élargie/<br>Valeur ajoutée |
|------------------------|-----------|--|-------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|
| coefficient $\beta_k$  | <10       | 0,4                                    | -17,2**                             | -1,3                                 | -5,6**                            |
|                        | 10-19     | -0,2                                   | -13,9**                             | -1,0                                 | -3,7**                            |
|                        | 20-49     | 0,7                                    | -4,9                                | -0,6                                 | -2,0                              |
|                        | 50-99     | 1,3                                    | -1,9                                | -0,6                                 | -1,2                              |
|                        | 100-499   | 2,0                                    | 3,3                                 | -1,1                                 | -1,3                              |
|                        | 500-1 999 | 3,3                                    | 6,5                                 | -0,9                                 | -1,1                              |
| référence              | >2 000    | 0                                      | 0                                   | 0                                    | 0                                 |
| coefficient $\alpha_k$ | <10       | -0,28**                                | -0,27**                             | -0,20**                              | -0,20**                           |
|                        | 10-19     | -0,26**                                | -0,26**                             | -0,18**                              | -0,16**                           |
|                        | 20-49     | -0,22**                                | -0,21**                             | -0,14**                              | -0,14**                           |
|                        | 50-99     | -0,21**                                | -0,22**                             | -0,13**                              | -0,13**                           |
|                        | 100-499   | -0,21**                                | -0,22**                             | -0,13**                              | -0,13**                           |
|                        | 500-1 999 | -0,23**                                | -0,25**                             | -0,11**                              | -0,14**                           |
|                        | >2 000    | -0,26**                                | -0,20**                             | -0,05**                              | -0,13**                           |
| R <sup>2</sup>         |           | 0,14                                   | 0,16                                | 0,08                                 | 0,08                              |

Notes : Nombre d'observations 169545 \*\* : significatif au seuil de 1 % ; \* : significatif au seuil de 5 %.

**Tableau n° 2**  
**Moyennes des variations des quatre ratios d'endettement  
par année et par taille**

| par année  | Dettes financière/<br>Capitaux propres | Dettes élargie/<br>Capitaux propres | Dettes financière/<br>Valeur ajoutée | Dettes élargie/<br>Valeur ajoutée |
|------------|--|-------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|
| 1989       | -0,1                                   | -14,7                               | 3,1                                  | 3,6                               |
| 1990       | -2,5                                   | -17,4                               | 2,1                                  | 1,2                               |
| 1991       | -5,9                                   | -25,9                               | 0,7                                  | -2,2                              |
| 1992       | -5,4                                   | -20,7                               | 0,6                                  | -1,4                              |
| 1993       | -11,0                                  | -23,7                               | -1,6                                 | -2,4                              |
| 1994       | -11,0                                  | -10,7                               | -2,7                                 | 1,0                               |
| 1995       | -4,5                                   | -6,6                                | -0,0                                 | 1,0                               |
| par taille |  |                                     |                                      |                                   |
| <10        | -7,8                                   | -27,4                               | -0,0                                 | -1,2                              |
| 10-19      | -7,9                                   | -24,4                               | 0,1                                  | -0,3                              |
| 20-49      | -6,1                                   | -15,8                               | 0,3                                  | 0,3                               |
| 50-99      | -5,2                                   | -13,7                               | 0,3                                  | 0,5                               |
| 100-499    | -4,2                                   | -10,1                               | -0,1                                 | -0,0                              |
| 500-1 999  | -2,8                                   | -7,8                                | 0,3                                  | 0,2                               |
| >2 000     | -5,8                                   | -13,1                               | 1,3                                  | 1,7                               |

## RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- BARDES B. et E. KREMP (1997), « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1988 à 1996 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 48, décembre, pp. 143-155.
- BARDOS M. et G. CETTE (1996), « La dette financière des sociétés et quasi-sociétés de 1970 à 1995 », *Rapport annuel du Conseil National du Crédit 1995*, pp. 343-372.
- DIETSCH M. et E. KREMP (1997), « Le crédit interentreprises : les prêteurs et les bénéficiaires », Observatoire des Entreprises, D97/04, *Banque de France*, 22 pages, janvier.
- GRUNSPAN T. (1995), « Les fonds propres et le financement des entreprises », *Rapport annuel du Conseil National du Crédit 1994*, pp. 189-197.
- KREMP E. (1996), « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1990 à 1995 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 32, octobre, pp. 153-180.
- DE ROUGEMONT P. (1996), « Les évolutions financières en 1995 », *INSEE Première*, n° 494, Novembre, 4 pages.

## NOTES

1. Le recrutement de l'échantillon se fait sur la base du volontariat et non d'un sondage. Des objectifs de recrutement par taille et par secteur sont cependant poursuivis, et la représentativité est nettement meilleure pour les grandes entreprises que pour les entreprises de moins de 20 salariés. Cf. annexe 1 pour une description de l'échantillon par année et par taille.
  2. Cf. annexe 2 pour une décomposition plus détaillée des variables utilisées.
  3. Une difficulté analogue peut provenir de la modification de la représentativité de l'échantillon par secteur. Il a été retenu dans ce bref article de ne pas donner de résultats par secteur pour ne pas alourdir la présentation. Cependant, dans l'analyse économétrique qui a été faite, des variables muettes sectorielles pour la NAF16 ont bien été introduites.
  4. Selon l'étude sur longue période de Bardos et Cette (1996), les grandes entreprises connaissent dès 1983 un désendettement massif tel que le poids de leur endettement devient inférieur à celui des PME à partir de 1987.
  5. Une équation économétrique expliquant la variation de l'endettement entre l'année t-1 et l'année t par des indicatrices de secteur, taille et d'année et par le niveau de l'endettement l'année t-1, montre un effet de retour vers la moyenne important. Autrement dit, les entreprises connaissent une diminution de l'endettement d'autant plus forte que le niveau de leur endettement initial était élevé (Cf. annexe 3). Pour le ratio « dette stricte rapportée aux capitaux propres », l'effet est de même ampleur quelle que soit la taille.
  6. Ceci est conforme aux agrégats de la comptabilité nationale, puisque l'encours des crédits aux sociétés augmente jusqu'en 1992 avant de diminuer en 1993 de 5,3 % et en 1994 de 2,1 % (de Rougemont, 1996).
  7. Ce chiffre de 1800 milliards de francs correspond à l'ensemble des dettes commerciales (y compris les avances et comptes reçus des clients) détenues en 1994 (dernière année disponible de la source Suse de l'Insee), par les entreprises appartenant au système productif marchand hors agriculture, assurances, et organismes financiers et hors électricité, gaz, postes et télécommunications. Il ne faut pas le confondre avec le solde brut du crédit interentreprises, qui correspond à la différence entre les créances clients et les dettes fournisseurs et qui, toujours la même année et selon la même source, était de 257 milliards (voir KREMP, 1996, page 126 pour plus de détails).
- Les chiffres concernant les crédits accordés aux entreprises peuvent être actualisés pour 1995. Les crédits de trésorerie des entreprises accordés par les banques sont de 870 milliards de francs, ceux accordés par l'ensemble de établissements de crédit sont de 1077 milliards. De plus, l'ensemble des crédits (trésorerie des entreprises, exportation, investissement) accordés par les établissements de crédit sont de 3173 milliards de francs (Bulletin de la Banque de France, tableau les crédits à l'économie, répartition par agent, encours en données brutes, chiffres de décembre).

