

IMPACT DE LA CRISE SANITAIRE SUR L'ACTIVITÉ DES ENTREPRISES : MICROSIMULATION SUR DES DONNÉES INDIVIDUELLES

CNIS – COMMISSION SYSTÈME FINANCIER ET FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE
27 MAI 2021

Julien Giorgi, **Suzanne Scott (INSEE)**
Benjamin Bureau, **Anne Duquerroy (Banque de France)**
Mathias Lé, Frédéric Vinas (Banque de France)

Présentation de l'exercice: *nowcasting* sur la trésorerie des entreprises

Le choc lié à la Covid-19 et aux mesures de restriction sanitaires a conduit à une contraction de l'activité mettant sous tension la liquidité des entreprises non financières françaises.

- **Cet exercice de micro-simulation vise à :**

- Quantifier le **choc d'activité** au niveau **individuel**, mois par mois en 2020, par rapport à une **situation contrefactuelle**
- Estimer les effets de ce **choc sur la liquidité** des entreprises, en intégrant les aides publiques visant à soulager leur trésorerie
- Estimer le déficit de trésorerie et la demande de crédit/financement associée au niveau **individuel**
- Évaluer la **soutenabilité** de la hausse de l'endettement nécessaire à absorber le choc au niveau **individuel**
- Caractériser l'**hétérogénéité** des situations par taille, secteur, caractéristiques financières, recours aux aides

- **Une démarche unique en termes de coopération entre institutions et de mobilisation des données**

- Mise en commun de données qui ne le sont pas habituellement via des conventions *ad hoc*
- Données accessibles sur le serveur de l'Insee (hors données de cotation non partageables)

- **Une communication coordonnée entre les 2 institutions**

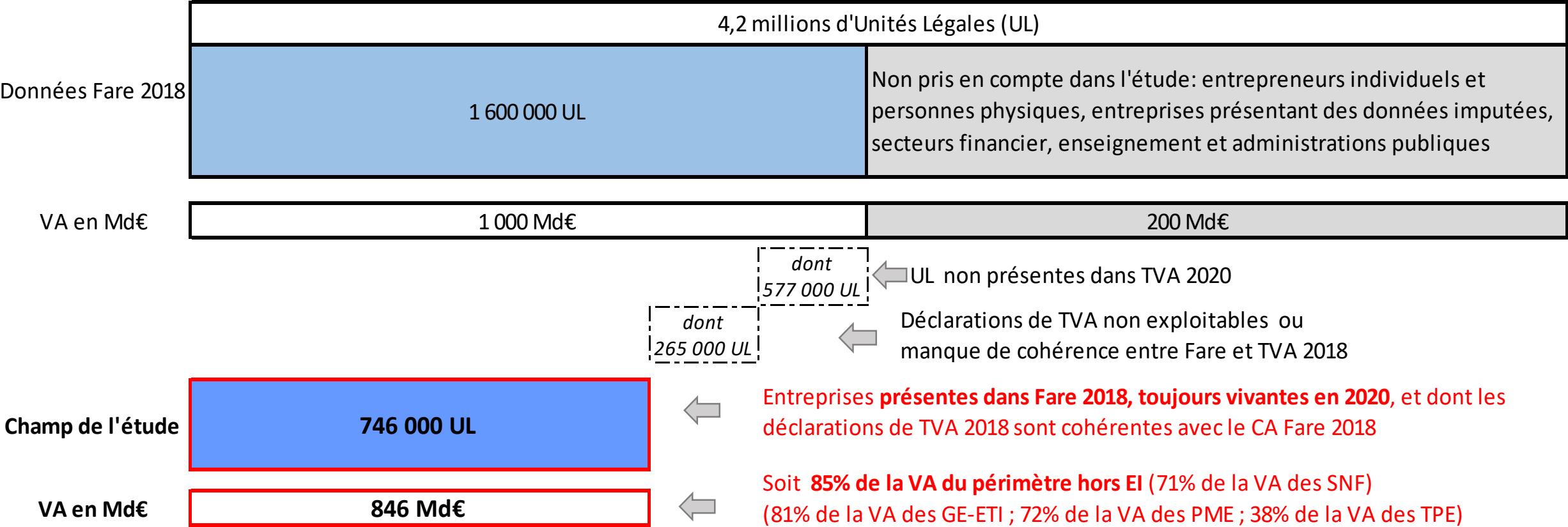
- Blog sur le choc d'activité
<https://blocnotesdeleco.banque-france.fr/billet-de-blog/crise-sanitaire-une-approche-complementaire-sur-lactivite-des-entreprises>
<https://blog.insee.fr/crise-sanitaire-une-approche-complementaire-sur-lactivite-des-entreprises/>
- Sortie de 2 working papers attendue fin juin

Un assemblage unique de données

Données individuelles mobilisées				
Données	Service producteur	Intégration à l'exercice ?	Année	Fréquence
Bilans des entreprises (FARE)	Insee-DGFiP	Oui	2018	Annuelle
Chiffre d'affaires (TVA)	Insee-DGFiP	Oui	2020	Mensuelle
Report de cotisations patronales	ACOSS	Oui	2020	Mensuelle
Activité partielle (AP)	DARES	Oui	2020	Mensuelle
Masse salariale (DSN)	ACOSS	En cours	2020	Trimestrielle
Besoins de renouvellement des crédits	BdF (Anacredit)	En cours	2020	Mensuelle
Prêts garantis par l'État (PGE)	BdF (Anacredit)	Oui	2020	Mensuelle
Encours mobilisés et mobilisables	BdF (SCR)	Oui	2020	Janvier 2020
Cotation des entreprises	BdF (FIBEN)	Oui	2019	Cote au 31/12/2019

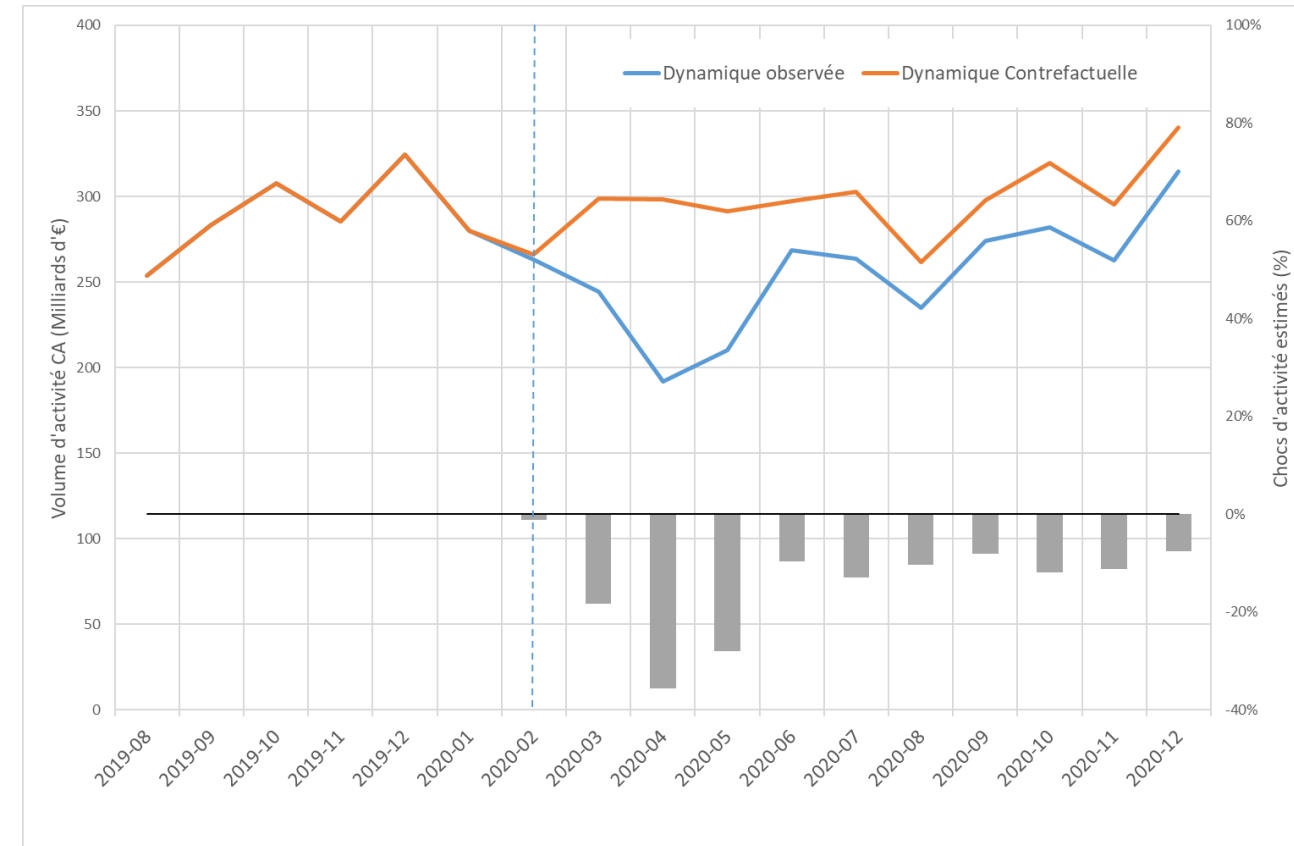
Données individuelles non disponibles à ce jour et simulées pour cette étude				
Dispositifs	Service producteur	Intégration à l'exercice ?	Disponibilité des données	Fréquence
Fonds de solidarité (FS)	DGFiP	En attente	?	Mensuelle
Report d'IS	DGFiP	-	-	-

Champ de l'étude



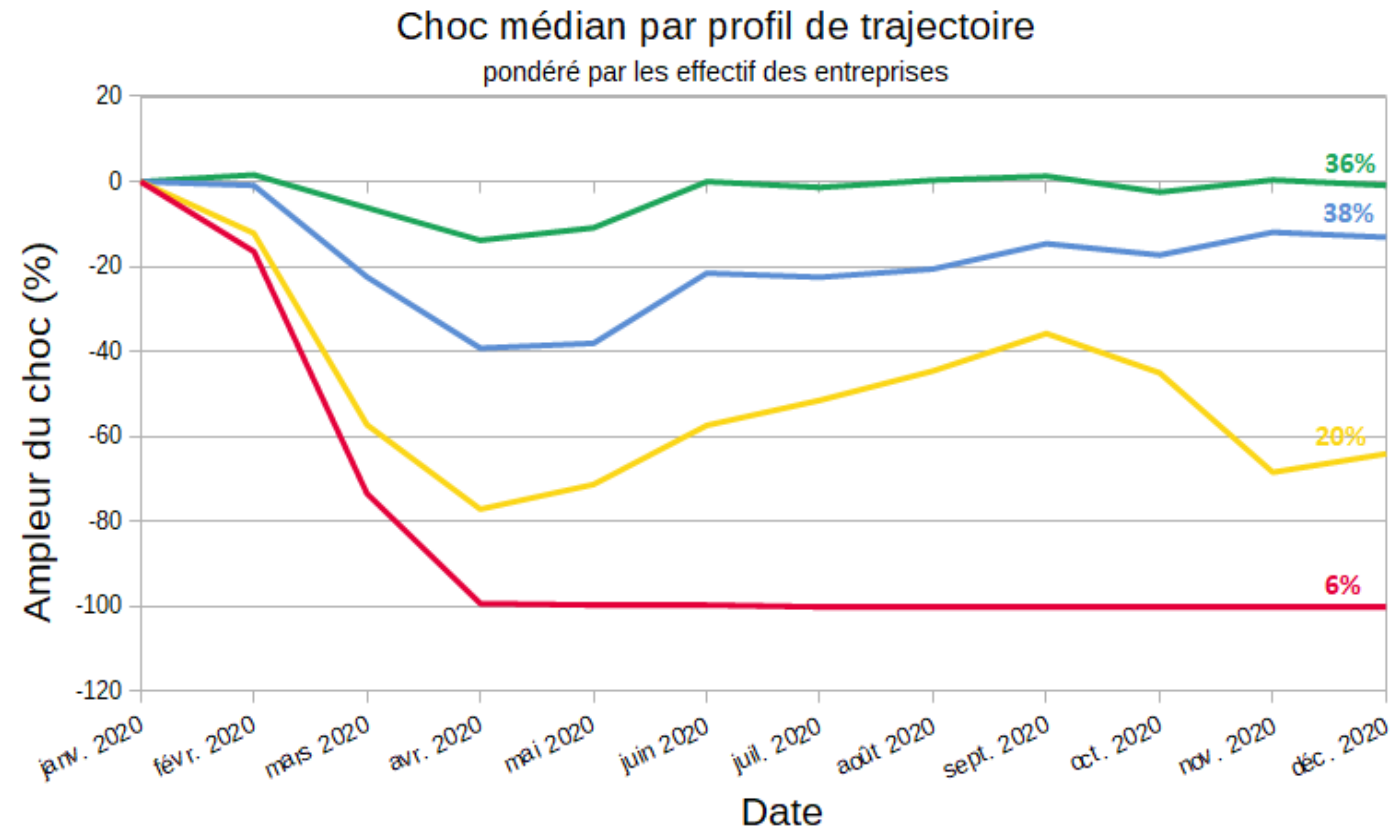
Estimation des chocs d'activité individuels

- Le **choc d'activité** d'une entreprise est défini comme l'écart entre:
 - Le chiffre d'affaires (CA) reconstitué à partir des déclarations de TVA
 - Et le CA qui aurait été observé sans crise (« CA contrefactuel »)
- Le **CA contrefactuel** est calculé en 2 étapes :
 - Estimation d'un contrefactuel agrégé au niveau secteur (17) x taille
 - Attribution d'un volume d'activité au niveau firme en fonction de la dynamique récente de la part de marché de l'entreprise et de sa saisonnalité
- Cette méthode permet d'analyser le choc au niveau individuel, sectoriel, total, etc.



Un choc d'activité important, inégalement distribué

- Un **choc d'activité** important au niveau agrégé:
 - Février-décembre 2020: -15 %
 - 1^{er} confinement: -36 % en avril (point bas annuel), un rebond limité et sans rattrapage
 - Juin-décembre: -10 %
- Les tendances macroéconomiques masquent des trajectoires individuelles très **hétérogènes** :
 - Dispersion intra-sectorielle forte
 - Le secteur explique une part limitée du choc d'activité individuel : 20% (vs. 5% hors crise)
- **4 profils d'entreprises** identifiés en termes de dynamique de pertes d'activité mensuelles
 - Différents facteurs explicatifs à l'étude (secteur, taille, date de création, existence d'une activité d'exportation)

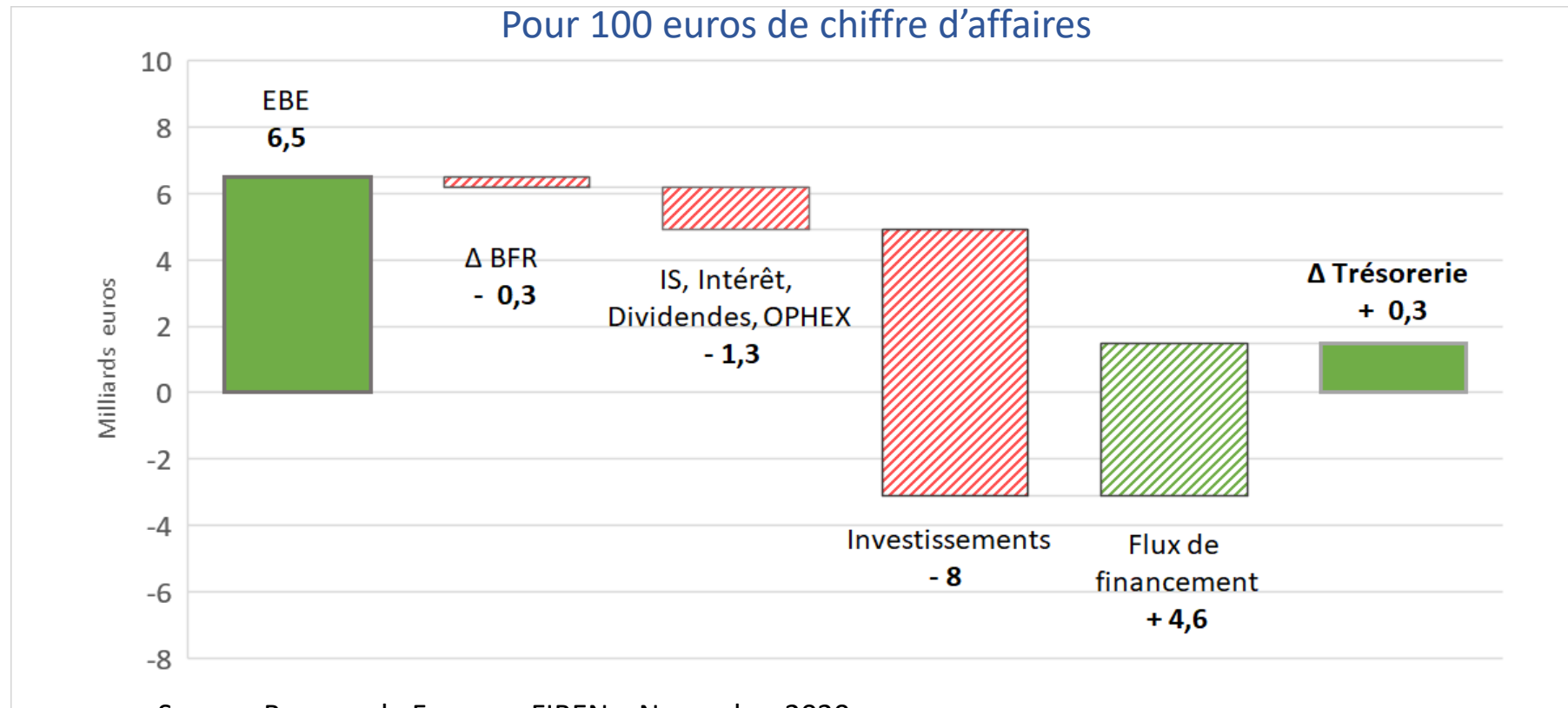


Choc de trésorerie: méthodologie

- Pour chaque entreprise, on retrace l'ensemble des encaissements et décaissements mois après mois en 2020
- En simulant un **tableau de flux de trésorerie**, selon la méthodologie d'analyse financière suivie par la Direction des Entreprises de la Banque de France

Exemple de Tableau de Flux - Situation des entreprises en 2019

Pour 100 euros de chiffre d'affaires



Choc de trésorerie: méthodologie

- Raisonnement à **financement constant** *i.e.* avant PGE: de combien les flux de financement doivent-ils augmenter pour absorber le déficit de *cash flows* ?
- **Une approche dynamique** : les flux de trésorerie sont simulés mois par mois

Tableau de Flux – Méthodologie et hypothèses
Micro-simulation

Flux de trésorerie de l'activité ~ EBE – Variation BFR N.B. cette étape inclut les mesures de soutien (AP, reports cotisations sociales, reports IS, Fonds de solidarité)	Excédent (déficit) de trésorerie généré par le cycle d'exploitation de l'entreprise après avoir payé charges, fournisseurs, impôts et rémunéré les actionnaires.	- Flux simulés à partir de l'observation des chiffres d'affaires mensuels (TVA) - Avec hypothèses d'ajustement sur les charges variables, fixes, salaires, dividendes - AP et RCS : observés - RIS et FS : simulés
Flux net d'investissement	Décaissements nets des encaissements résultant des acquisitions / cessions d'immobilisations	- Flux simulés à partir des données Fare 2018 et d'une élasticité secteur x taille au CA
Flux net de financement	Décaissements et encaissements relatifs aux choix de financement (apport en capital, emprunts émis et remboursés)	- Hypothèse de structure de financement constante --> L'augmentation de l'endettement est la variable d'ajustement pour absorber les variations de trésorerie négatives
= Variation de Trésorerie		

Choc de trésorerie: grille d'analyse

- **Une analyse centrée sur plusieurs concepts :**
 - **Impasse de trésorerie** ou illiquidité : ressources externes additionnelles nécessaires à l'entreprise pour
 1. Absorber la baisse de cash flow liée au choc d'activité, ...
 2. ... après avoir épuisé toute sa trésorerie initiale
 - **Besoin de financement opérationnel** : ressources additionnelles nécessaires à l'entreprise pour
 1. Absorber la baisse de cash flow liée au choc d'activité, ...
 2. ... tout en conservant un volant de *trésorerie opérationnelle* pour aborder la phase de reprise de l'activité
 - **Trésorerie opérationnelle**. Il s'agit d'une trésorerie cible : retour à un niveau de trésorerie en jours de CA équivalent au niveau d'avant crise, mais avec un CA cible atténué.
- **Une comparaison de l'impact avec et sans mesures de soutien** (Activité partielle, Fonds de Solidarité, Reports des cotisations sociales et fiscales)
- **Une analyse granulaire dont les résultats seront présentés fin juin ...**
 - Qui sont les entreprises ayant des besoins de financement ? Analyse en fonction de leur caractéristiques pré-crise (rentabilité, taille, secteur, cote de crédit BdF)
 - Quel impact sur les bilans 2020 ?
 - Impact et hétérogénéité des mesures de soutien: qui a été aidé, dans quelle mesure ?