Bulletin de la Banque de France
SEPTEMBRE-OCTOBRE 2024
254/4

En 2023, la baisse des délais de paiement fournisseurs s'est arrêtée

Après deux années de baisse, les délais de paiement fournisseurs des entreprises sont stables en 2023, ce qui marque un coup d'arrêt dans la tendance observée post-Covid.

Les comportements de paiement sont toutefois contrastés et problématiques selon les tailles d'entreprise : si les grandes entreprises ont certes réduit leurs délais fournisseurs de plus de 2 jours d'achats en 2023, une sur deux règle ses fournisseurs en moyenne après le délai légal de 60 jours, contre moins de 30% des PME (hors microentreprises) et 20% des microentreprises.

Les entreprises de plus grande taille restent donc significativement plus mauvais payeurs que les PME. Dans un contexte conjoncturel délicat, les délais de paiement amputent la trésorerie des plus petites entreprises de 15 milliards d'euros en 2023 (PME et microentreprises réunies).

Les délais de paiement publics, en s'allongeant en 2023, contribuent également à ce déficit de trésorerie en défaveur des PME.

Olivier GONZALEZ
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

Codes JEL
L14, L29

L'auteur remercie Laurent Grethner et Karelle Thiebot-Goget pour leur aide dans la réalisation de cette étude.

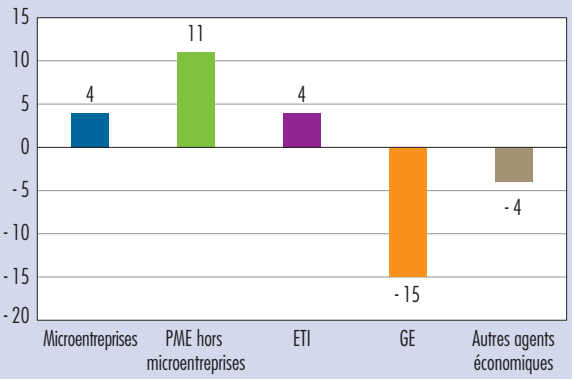
51 jours
le délai fournisseurs des entreprises hors microentreprises

1 grande entreprise sur 2
paie ses fournisseurs au-delà de 60 jours

15 milliards d'euros
la perte de trésorerie pour les PME à cause des retards de paiement

Effets sur la trésorerie des entreprises d'une absence de retard de paiement, en 2023

(en milliards d'euros)



Note : PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

BANQUE DE FRANCE
EUROSYSTÈME

1 En 2023, les délais de paiement fournisseurs se stabilisent

La baisse des délais de paiement observée depuis 2020 s'interrompt pour les délais fournisseurs

Les délais de paiement des entreprises françaises (hors microentreprises) sont stables en 2023. Les délais de paiement des fournisseurs se maintiennent à 51 jours d'achats [1], soit leur niveau de 2022 (cf. graphique 1). Les entreprises (hors microentreprises) sont en revanche payées un jour plus vite qu'en 2022 par leurs clients.

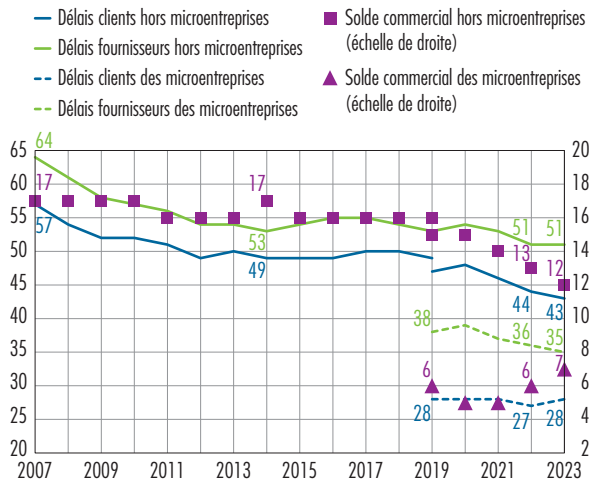
La baisse des délais de paiement observée après la légère hausse de 2020 consécutive au choc de la crise sanitaire semble donc ralentir en 2023. Ce coup d'arrêt intervient dans un contexte économique marqué par une relative érosion de la trésorerie des entreprises, notamment des petites et moyennes entreprises (PME) [2].

Cette baisse des délais de paiement a néanmoins plus qu'effacé l'augmentation constatée au moment de la crise sanitaire. En 2023, tant les délais clients que fournisseurs sont en effet nettement en dessous de leur niveau de 2019, de 4 jours de chiffre d'affaires pour les délais clients et de 2 jours d'achats pour les délais fournisseurs. En 2019, les délais de paiement étaient déjà en diminution par rapport à 2018 – un mouvement de baisse qui s'était interrompu depuis 2014.

En 2023, la baisse des délais clients des entreprises [3] entraîne une baisse de leur solde commercial, qui mesure le poids financier du crédit interentreprises [4]. Il s'établit à 12 jours de chiffre d'affaires en 2023, soit son plus bas niveau depuis 2007.

G1 Délais de paiement en France

(moyennes non pondérées des ratios individuels : délais clients et solde commercial exprimés en jours de chiffre d'affaires, délais fournisseurs exprimés en jours d'achats)



Champ : Entreprises au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME), non financières et hors sociétés civiles indépendantes, dont les unités légales sont domiciliées en France métropolitaine.
Notes : La prise en compte de plus d'un million de bilans supplémentaires à partir de 2019, même si elle concerne des entreprises de petite taille, a pu modifier le contour de la population des entreprises hors microentreprises. Cela explique notamment la rupture sur les délais clients observés pour cette sous-population du fait de l'introduction de PME intervenant en bout de chaîne de production et ayant ainsi pour l'essentiel une clientèle réglant au comptant (cf. annexe 1).
Le solde commercial mesure en jours de chiffre d'affaires l'écart entre l'encours de créances clients non réglées et l'encours de dettes fournisseurs à payer en date d'arrêté (cf. annexe 2).
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

En 2023, les délais de paiement de leurs fournisseurs par les microentreprises [5] sont également restés stables (baisse de 0,2 jour si on regarde les chiffres du tableau 2). Ils demeurent ainsi à un niveau inférieur de 3 jours à celui de 2019. Les délais dans lesquels les

1 Le détail du calcul des agrégats de l'étude est disponible en annexe 2.

2 Cf. « La situation financière des PME en 2023 : anatomie d'une résilience », *Bulletin de la Banque de France*, n° 253/2, juillet-août 2024.

3 Ici et dans la suite du Bulletin, le terme « entreprises » renvoie, sauf mention contraire, au périmètre des entreprises hors microentreprises.

4 Le solde commercial mesure en jours de chiffre d'affaires la différence entre le poids des encours de créances clients non réglées en date d'arrêté et la ressource que procurent les encours de dettes fournisseurs à payer en date d'arrêté (cf. annexe 2).

5 Les microentreprises comptent moins de 10 salariés et un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan qui n'excède pas 2 millions d'euros (cf. décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 définissant les catégories statistiques de tailles d'entreprise).

Pour cette catégorie d'entreprises, les liasses fiscales sont disponibles pour la période 2019-2023. Par suite, et du fait également des spécificités de cette population, l'analyse des délais de paiement est conduite ici distinctement de celle du reste des entreprises.

La prise en compte de plus d'un million de bilans supplémentaires à partir de 2019, même si elle concerne des entreprises de petite taille, a pu modifier le contour de la population des entreprises hors microentreprises. Cela explique notamment la rupture observable sur les délais clients pour cette sous-population (cf. annexe 1 pour la description des données de l'étude).

microentreprises françaises sont réglées par leurs clients ont en revanche augmenté de 1 jour, à 28 jours, soit leur niveau pré-crise sanitaire. Ce mouvement désynchronisé des délais clients et fournisseurs des microentreprises porte leur solde commercial à un plus haut de 7 jours de chiffre d'affaires.

ENCADRÉ 1

Périmètre de l'étude et bouclage des transactions commerciales

Cet article analyse les comportements de paiement des entreprises de la base de bilans du Fichier bancaire des entreprises (FIBEN) de la Banque de France. Le calcul des délais de paiement s'appuie sur les encours de créances clients et de dettes fournisseurs enregistrés au bilan à la date de clôture de l'exercice.

Le périmètre des clients et des fournisseurs des entreprises de l'étude ne se limite cependant pas aux entreprises de la base FIBEN. Certaines ont par exemple pour clients des particuliers ou des administrations publiques. Concernant leurs fournisseurs, elles s'approvisionnent en partie auprès de non-résidents. Cela explique que les délais fournisseurs calculés au niveau global ne soient pas strictement égaux aux chiffres des délais clients.

Le niveau des délais de paiement clients est ainsi structurellement inférieur à celui des délais fournisseurs dans la mesure où une partie de la clientèle de la population d'entreprises de l'étude paie au comptant (cf. les particuliers) alors qu'elles obtiennent généralement des délais pour le règlement de leurs factures de la part de leurs fournisseurs, y compris étrangers.

ENCADRÉ 2

Impact des prêts garantis par l'État sur le comportement de paiement des entreprises

Face aux conséquences économiques de la crise sanitaire, l'État français a rapidement mis en place des dispositifs de soutien aux entreprises. Parmi ceux-ci, les prêts garantis par l'État (PGE) visaient à permettre aux entreprises de faire face à leurs charges dans un contexte de forte baisse de leur chiffre d'affaires. Le dispositif des PGE a bénéficié à plus de 686 000 entreprises (dont plus de 684 000 petites et moyennes entreprises – PME, dont les microentreprises), pour un montant total octroyé de 145,1 milliards d'euros.

En tentant de mesurer l'impact des PGE sur les délais de paiement, on observe que les PME hors microentreprises et les microentreprises bénéficiaires de ces prêts semblent avoir mieux maîtrisé les délais de paiement vers leurs fournisseurs au plus fort de la crise sanitaire, en 2020 (cf. graphique *infra*). Les trajectoires des délais fournisseurs des PME ayant souscrit des PGE et de celles n'ayant pas eu recours à ce dispositif sont par la suite restées dans l'ensemble parallèles. Une légère dégradation des comportements de paiement des microentreprises ayant souscrit un PGE ressort cependant en 2023, alors que le remboursement des PGE a débuté un an plus tôt pour la majorité des souscripteurs [1].

Pour corroborer ces constats, une analyse tenant compte des différences de composition sectorielle des deux populations est réalisée. Il apparaît alors que les comportements de paiement se sont significativement (au sens statistique) moins dégradés en 2020 pour les PME hors microentreprises et les microentreprises du commerce ayant souscrit un PGE (cf. tableau *infra*). Sur les exercices suivants, l'évolution des comportements de paiement des entreprises ayant souscrit ou non un PGE est comparable (pas de différence statistiquement significative) [2]. Au moment de la crise sanitaire, l'octroi des PGE semble donc avoir favorisé un maintien des conditions de paiement des entreprises ayant souscrit ce type de prêt, évitant une contagion des problématiques de liquidité. À fin 2023, leur remboursement ne semblait pas avoir eu de conséquence sur leur comportement de paiement.

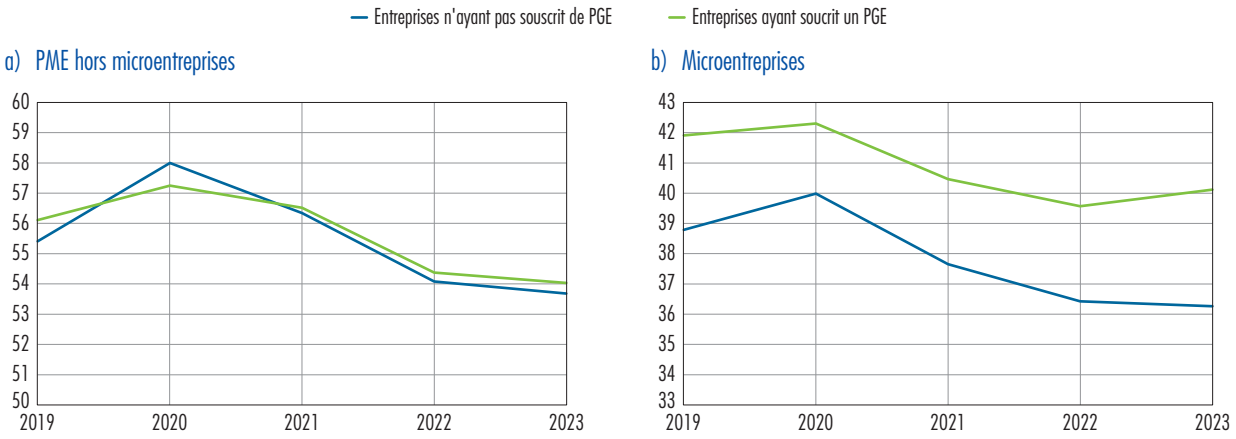
1 Seuls 5% des entreprises ont choisi de rembourser leur PGE *in fine* et un peu plus de 10% un an après l'octroi.

2 Des résultats similaires sont observés par exemple dans le secteur de l'industrie manufacturière. Dans ce secteur, les délais fournisseurs des PME hors microentreprises ayant souscrit des PGE tendent cependant à évoluer moins favorablement en 2023 que ceux des entreprises n'ayant pas souscrit de PGE.

.../...

Délais de règlement des fournisseurs selon la souscription ou non d'un prêt garanti par l'État (PGE)

(en jours d'achats)



Champ : Unités légales hors sociétés civiles indépendantes et secteur financier.
Note : PME, petites et moyennes entreprises.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

Variation moyenne des délais fournisseurs des entreprises du commerce ayant souscrit ou non un prêt garanti par l'État (PGE)

(variation en %)

	PME hors microentreprises			Microentreprises		
	Pas de PGE	PGE souscrit	Test de comparaison de moyenne	Pas de PGE	PGE souscrit	Test de comparaison de moyenne
2020	10,4	7,3	***	13,5	10,1	***
2021	7,2	6,8	non significatif	8,6	7,6	*
2022	8,4	9,1	non significatif	15,6	15,7	non significatif
2023	9,0	9,8	non significatif	13,5	13,5	non significatif

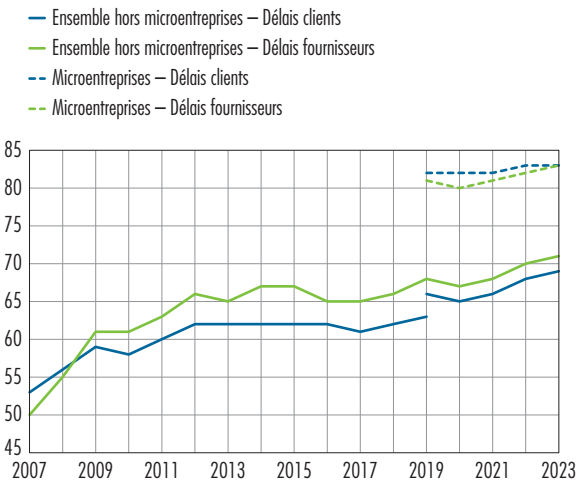
Champ : Unités légales hors sociétés civiles indépendantes et secteur financier.
Notes : *** Le test d'égalité des moyennes est rejeté au seuil de 0,1 % ; ** le test d'égalité des moyennes est rejeté au seuil de 1 % ; * le test d'égalité des moyennes est rejeté au seuil de 5 %.
PME, petites et moyennes entreprises.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

En 2023, la proportion des entreprises payant en retard diminue, mais une part non négligeable d'entre elles continue de payer ses fournisseurs au-delà de 60 jours

Malgré la relative stabilité des délais de paiement moyens en 2023, la part des entreprises payées en deçà du délai légal de 60 jours imposé par la loi de modernisation de l'économie (LME) [6] ou réglant leurs fournisseurs avant ce délai tend à progresser (cf. graphique 2 *infra*). Cette hausse s'explique par une réduction de la part des petits retards (inférieurs à 30 jours) [7] : des entreprises qui réglaient en moyenne leurs fournisseurs légèrement au-delà de 60 jours ont ramené leurs délais de paiement en deçà du plafond légal. Cela a eu peu d'incidence sur la moyenne des délais fournisseurs compte tenu de la stabilité de la part des entreprises avec les retards les plus longs (au-delà de 90 jours).

6 Loi de modernisation de l'économie n° 2008-776 du 4 août 2008 dite LME.
7 Cf. annexe 2 pour la définition des retards.

G2 Part des paiements sans retard en 2023
(en % du total des paiements par catégorie)



Champ : Cf. graphique 1.
Notes : « Sans retard » signifie que le délai de paiement observé pour une entreprise est inférieur à 60 jours.
Sur la rupture affichée sur la première série en 2019, cf. note en graphique 1.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

La hausse de la part des paiements sans retard est continue depuis l'année 2018, excepté lors de la crise sanitaire. Elle coïncide avec l'entrée en vigueur des dispositions renforçant les sanctions prises à l'encontre des entreprises ne respectant pas les délais de paiement légaux [8].

Malgré cette amélioration, près de 30 % des entreprises continuent d'être payées ou de régler leurs fournisseurs au-delà de 60 jours. Cela témoigne de l'hétérogénéité des comportements de paiement qui s'explique en partie par la taille des entreprises et le secteur d'activité (cf. *infra*).

La proportion des situations de retards est très inférieure pour les microentreprises qui sont réglées ou paient leur facture à l'heure pour 83 % d'entre elles [9]. Cette proportion est en amélioration constante depuis 2020 en ce qui concerne le règlement des fournisseurs. Elle est en revanche stable s'agissant du règlement des clients en 2023.

2 En 2023, des différences de comportements de paiement entre secteurs inchangées

Une évolution des délais de paiement relativement homogène selon les secteurs

La baisse des délais clients des entreprises est commune à la quasi-totalité des secteurs. Seul le secteur de l'hébergement-restauration voit ses délais clients se maintenir presque à leur niveau de 2022, à 5,6 jours de chiffre d'affaires (cf. tableau 1 *infra*). Ce chiffre très faible traduit le fait que l'essentiel des paiements reçus des entreprises du secteur est effectué au comptant de la part d'une clientèle constituée majoritairement de particuliers. Les délais fournisseurs des entreprises du secteur qui ont particulièrement baissé en 2022 sont stables en 2023. Ils se situent ainsi à un niveau comparable à la période pré-Covid après avoir nettement augmenté pendant la crise sanitaire.

La baisse des délais clients est en revanche plus marquée dans la construction (– 1,7 jour), les transports (– 2,1 jours) ou le secteur de l'information et de la communication (– 2,6 jours).

Sur longue période, la baisse des délais clients des entreprises du secteur de la construction reste très inférieure à celle consentie sur leurs délais fournisseurs depuis 2007. Dans ces conditions, leur solde commercial a augmenté sur la période.

Dans les transports, l'amélioration des délais clients en 2023 s'accompagne d'une quasi-stabilité des délais fournisseurs commune à la totalité des secteurs. Dans ce contexte, le solde commercial des entreprises du secteur des transports et entreposage s'améliore de près de 2 jours en 2023.

Le secteur de l'information et de la communication a donc connu une forte baisse des délais clients en 2023.

8 Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 dite Sapin 2 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique. Cf. annexe 2 pour le lien entre les délais de paiement tels que calculés dans cette étude et la norme imposée par la LME de 60 jours calendaires après émission de facture.

9 Cette différence est structurelle dans la mesure où les microentreprises sont plus présentes dans des activités plus proches du consommateur final (cf. par exemple les services à la personne). Elles bénéficient ainsi de paiements plus rapides leur permettant de régler leurs fournisseurs en moyenne dans des délais plus courts.

T1 Délais de paiement par secteur d'activité (2007-2023) – Ensemble des entreprises hors microentreprises

(nombre d'entreprises en unités ; moyennes non pondérées des ratios individuels : délais clients et solde commercial en jours de chiffre d'affaires, délais fournisseurs en jours d'achats)

	Nombre d'entreprises	Délais clients				Délais fournisseurs				Solde commercial			
	2023	2007	2015	2022	2023	2007	2015	2022	2023	2007	2015	2022	2023
Tous secteurs (ensemble de l'économie)	155053	56,6	49,5	44,1	43,0	64,0	53,9	51,4	50,9	16,9	16,4	12,6	12,2
dont : Industrie manufacturière	22870	69,3	55,3	46,9	45,4	71,3	56,7	53,1	52,2	24,1	19,1	12,4	12,4
Construction	24453	67,8	66,3	62,3	60,7	71,5	58,3	54,1	53,0	23,9	30,0	26,9	26,5
Commerce	42458	35,9	29,5	25,1	24,7	53,8	44,4	43,3	43,1	- 6,0	- 5,1	- 8,4	- 8,5
Transports et entreposage	7740	57,8	53,8	53,6	51,5	47,3	42,4	40,9	40,5	29,7	28,5	28,9	27,2
Hébergement et restauration	14619	8,1	6,4	6,0	5,6	50,4	46,2	45,8	45,0	- 16,5	- 17,4	- 19,3	- 18,9
Information et communication	6742	89,2	81,9	77,8	75,2	82,2	75,8	67,1	66,2	48,9	45,4	41,5	39,9
Activités immobilières	2676	24,5	25,5	28,3	28,2	61,0	58,7	59,3	59,3	- 0,9	3,7	3,9	3,7
Conseils et services aux entreprises	25304	86,0	79,6	68,4	67,4	71,0	64,4	59,7	59,3	55,4	52,0	42,6	42,0

Champ : Cf. graphique 1. Le champ est limité ici aux entreprises n'appartenant pas à la catégorie des microentreprises au sens du décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

Il reste cependant celui qui est de loin payé le plus tardivement par ses clients, dans des délais (75 jours) qui restent en outre largement supérieurs à la norme de 60 jours imposés par la LME. Si les entreprises du secteur ont nettement amélioré leur comportement de paiement depuis l'entrée en vigueur de la loi (baisse de 16 jours d'achats des délais fournisseurs), elles peinent toujours à respecter le délai plafond que la loi a imposé au règlement des factures interentreprises.

Le secteur des conseils et services représente l'autre secteur particulièrement pénalisé par des délais clients longs (67 jours). Ils se sont cependant particulièrement réduits depuis la période précédant l'entrée en vigueur de la LME, entraînant une amélioration importante du solde commercial du secteur.

Dans l'industrie manufacturière, les délais fournisseurs et clients évoluent de manière parallèle en 2023 de même que depuis la LME. L'industrie manufacturière est avec les activités immobilières, le seul secteur à être payé plus rapidement qu'il ne règle ses fournisseurs, parmi les secteurs ayant une clientèle essentiellement composée de professionnels ou d'institutions publiques.

Enfin, les délais clients et fournisseurs se stabilisent depuis deux ans dans le secteur du commerce. Avec le secteur de l'hébergement-restauration, le commerce est l'un des deux secteurs pour lesquels le crédit interentreprises constitue une ressource financière (cf. solde commercial négatif).

En ce qui concerne les microentreprises, la stabilité des délais clients et fournisseurs observée en 2023 ressort pour une majorité de secteurs (cf. tableau de l'annexe 3). Les microentreprises des transports sont cependant réglées par leurs clients plus de 4 jours plus tard qu'en 2022. Dans ce contexte, elles ont allongé leurs délais fournisseurs de 2 jours. À l'inverse, les délais de paiement des microentreprises du secteur information et communication et conseils et services aux entreprises se sont réduits de plus de 1 jour, voire 2 jours pour les délais fournisseurs des entreprises du secteur information et communication.

Le niveau des retards dépend de la proximité des entreprises avec le consommateur final

La hiérarchie des délais de paiement par secteur est presque similaire si le raisonnement se fonde sur les retards de paiement. Ainsi, les entreprises des secteurs dont la clientèle est en majorité constituée de particuliers payant au comptant ne comptent que très peu d'entreprises payées au-delà de 60 jours (cf. graphique 3 *infra*). Lorsque c'est le cas, les retards sont très majoritairement inférieurs à un mois.

Parmi les secteurs où la clientèle est en majorité constituée de professionnels ou d'institutions publiques, les transports et entreposage subissent le moins de retard. Compte tenu du fait qu'une partie de ses activités est soumise à un délai de 30 jours [10], la proportion d'entreprises payées en moyenne en retard est probablement sous-estimée par un calcul utilisant le délai de 60 jours comme référence.

Le secteur des transports est cependant celui qui affiche le plus net recul sur un an de la part des entreprises payées en moyenne au-delà de 60 jours (– 4 points de pourcentage [pp] par rapport à 2023). Il est suivi de l'industrie manufacturière qui présente une proportion d'entreprises payées en retard en baisse de 3 pp. Dans les deux cas, ce recul s'explique par la diminution de la proportion de petits retards (inférieurs à un mois).

Les secteurs information et communication d'une part et conseils et services aux entreprises d'autre part sont les plus pénalisés par les retards de paiement de leurs clients avec plus de la moitié des entreprises payées en moyenne après 60 jours, et près de 15 % réglées en moyenne à plus de deux mois.

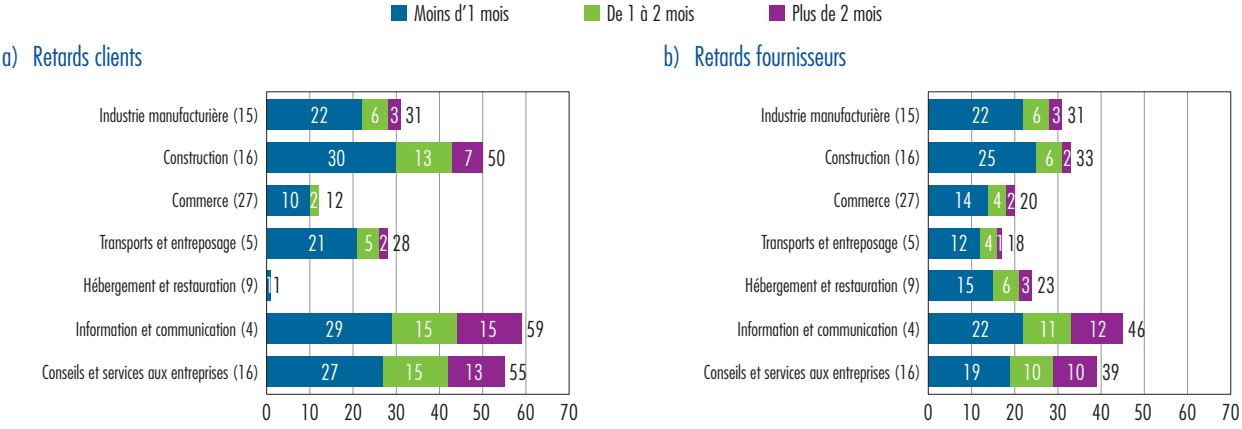
Les entreprises de la construction sont également nombreuses à subir des retards puisqu'une sur deux est payée après le délai légal. Elles sont pourtant seulement un tiers à régler leurs fournisseurs au-delà de ce délai, soit un chiffre comparable aux entreprises de l'industrie et non loin de celui des secteurs du commerce et de l'hébergement-restauration.

En effet, les proportions d'entreprises payant leurs fournisseurs en retard sont plus comparables entre secteurs. Ainsi, si les entreprises des secteurs information et communication et conseils et services aux entreprises payant leurs fournisseurs en retard sont nombreuses, elles le sont nettement moins que celles subissant des retards.

En ce qui concerne les microentreprises, les mêmes différences entre secteurs sont observées avec toutefois des proportions d'entreprises réglées ou payant en retard divisées par deux (cf. graphique de l'annexe 3). Seules les microentreprises du secteur du commerce affichent une proportion d'entreprises réglant leurs fournisseurs au-delà de 60 jours comparable aux entreprises hors microentreprises du secteur.

G3 Répartition des retards de paiement par intervalle et par secteur d'activité, en 2023, hors microentreprises

(en %; entre parenthèses, le pourcentage d'entreprises exerçant leur activité dans le secteur)



Champ : Cf. graphique 1. Le champ est limité ici aux entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des microentreprises au sens du décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008.
Lecture : Pour les retards de paiement clients, sur les 16 % d'entreprises du champ étudié qui exercent dans le secteur de la construction, 30 % subissent des retards inférieurs à un mois en 2023 (soit des délais clients compris entre 61 et 90 jours), 13 % des retards de 1 à 2 mois (délais entre 91 et 120 jours) et 7 % des retards de plus de 2 mois (délais dépassant 120 jours). Au total, 50 % des entreprises du secteur de la construction subissent des retards de paiement clients.
Notes : Les retards de paiement correspondent à un délai de paiement supérieur à 60 jours. En raison d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total de ses composantes.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

10 Cf. loi n° 2006-10 du 5 janvier 2006 relative à la sécurité et au développement des transports.

3 Les grandes entreprises continuent de payer en majorité avec retard au détriment des PME

En 2023, les plus grandes entreprises réduisent leurs délais de paiement

En 2023, les grandes entreprises ont réduit leurs délais fournisseurs en réglant leurs factures plus de 2 jours plus tôt qu'en 2022 (cf. tableau 2). Cette baisse a été accompagnée par une réduction équivalente de leurs délais clients, venant plus que compenser l'impact financier du recul des délais fournisseurs (solde commercial en baisse de plus de 1 jour).

Avec plus de 65 jours, les délais fournisseurs des grandes entreprises ne font néanmoins que retrouver le niveau qui était le leur après les ajustements consécutifs à la LME. Ils restent en outre, comme ceux des entreprises de taille intermédiaire (ETI), encore supérieurs au délai légal de 60 jours.

Les ETI ont également réduit leurs délais fournisseurs en 2023. Ils se situent ainsi à 62 jours, soit un jour de moins qu'en 2022. Les délais fournisseurs des ETI retrouvent ainsi leur niveau pré-crise sanitaire. Cette amélioration s'est déroulée sans le concours des clients des ETI qui ont réglé leurs factures presque dans les mêmes délais que l'année précédente. Dans ces conditions, le solde commercial des entreprises de cette catégorie a légèrement augmenté, mais reste à un niveau historiquement bas sur la période sous revue.

En 2023, les délais fournisseurs des PME hors microentreprises et des microentreprises sont stables.

Pour les PME hors microentreprises, cette stabilisation intervient alors que les entreprises de cette catégorie bénéficient d'une baisse d'un jour de leurs délais clients. Elle fait suite à deux années consécutives de baisse, avec des délais fournisseurs passés de 53 jours en 2020 à 50 jours en 2023. Ce niveau de 50 jours constitue par ailleurs un plus bas depuis 2007.

T2 Délais de paiement par taille d'entreprise (2007-2023)

(nombre d'entreprises en unités ; moyennes non pondérées des ratios individuels : délais clients et solde commercial en jours de chiffre d'affaires, délais fournisseurs en jours d'achats)

	Nombre d'entreprises	Délais clients				Délais fournisseurs				Solde commercial			
	2023	2007	2015	2022	2023	2007	2015	2022	2023	2007	2015	2022	2023
Ensemble des entreprises hors microentreprises	155 053	56,6	49,5	44,1	43,0	64,0	53,9	51,4	50,9	16,9	16,4	12,6	12,2
dont : Grandes entreprises (GE)	305	51,3	47,1	50,5	47,0	70,9	66,3	68,0	65,5	7,7	5,8	5,8	4,5
Entreprises de taille intermédiaire (ETI)	6 630	62,1	52,6	51,9	51,3	69,5	60,8	62,9	61,9	16,6	13,1	9,7	10,3
Petites et moyennes entreprises (PME) hors microentreprises	148 118	56,4	49,3	43,8	42,7	63,8	53,5	50,9	50,4	16,9	16,6	12,8	12,3
Microentreprises	1 050 286	nd	nd	27,2	27,8	nd	nd	35,6	35,4	nd	nd	6,0	7,1

nd, non disponible.
Champ : cf. graphique 1.
Note : La prise en compte de bilans supplémentaires à partir de 2019 modifie légèrement le niveau des délais clients pour la catégorie des PME hors microentreprises par rapport au calcul effectué sur le périmètre antérieur de l'étude (environ un jour de différence en moins, cf. annexe 1).
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

Moins de grandes entreprises en retard, mais toujours une majorité d'entre elles règle leurs fournisseurs au-delà de 60 jours

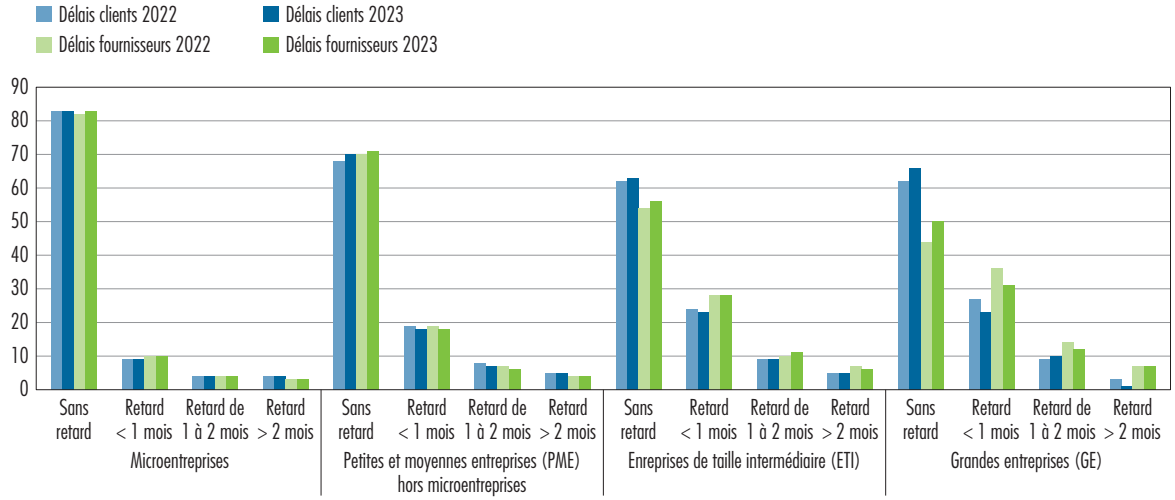
Les grandes entreprises sont de plus en plus nombreuses à régler leurs factures en moyenne en moins de 60 jours (cf. graphique 4). Malgré une progression de 6 pp, la proportion de grandes entreprises payant à l'heure ne s'élève cependant qu'à 50%. Les deux tiers d'entre elles sont pourtant réglés dans les délais légaux par leurs clients (+ 4 pp en 2023), soit une proportion supérieure à celle observée pour les ETI et proche de celle comptabilisée par les PME hors microentreprises. Les grandes entreprises semblent ainsi mieux maîtriser les termes de l'échange avec leurs partenaires commerciaux que les entreprises des autres catégories.

La situation des ETI en matière de délais de règlement des fournisseurs n'est pas significativement plus satisfaisante. Elles ne sont en effet qu'à peine plus d'une sur deux à payer leurs fournisseurs en moyenne avant l'expiration du délai légal. Ce chiffre augmente néanmoins sur le dernier exercice (+ 2 pp) grâce à la réduction de la proportion des grands retards (supérieurs à 2 mois). La part des ETI réglées par leurs clients avant 60 jours progresse également en 2023 (+ 1 pp). Elle dépasse en outre en niveau la part des ETI payant leurs fournisseurs avant le délai légal : 63% des ETI sont réglées avant 60 jours par leurs clients alors que seuls 56% paient leurs fournisseurs avant ce délai.

En 2023, la part des PME hors microentreprises et des microentreprises payant en moyenne leurs fournisseurs en moins de 60 jours a légèrement augmenté. Pour les microentreprises notamment, cette progression a eu pour corollaire une réduction de la proportion des entreprises payant avec des petits retards (inférieurs à 1 mois). Les PME hors microentreprises sont en outre plus nombreuses à être payées à l'heure en 2023 (+ 2 pp). Ainsi, plus de quatre microentreprises sur cinq et plus de deux PME hors microentreprises sur trois paient leurs fournisseurs et sont réglées par leurs clients en moyenne avant 60 jours.

G4 Répartition des délais de paiement par intervalle et par taille d'entreprise, en 2022 et 2023

(en % du total de chaque catégorie d'entreprises)



Champ : Cf. graphique 1.
Lecture : En 2022, 70% des PME hors microentreprises règlent leurs fournisseurs en moyenne sans aucun retard ; cette proportion s'élève à 71% en 2023.
Note : « Sans retard » signifie que le délai de paiement observé pour une entreprise est inférieur à 60 jours.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

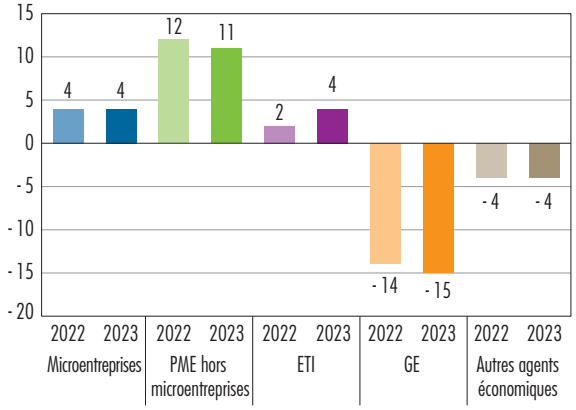
4 La persistance des retards pénalise les PME et les microentreprises à hauteur de 15 milliards d'euros

Les retards de paiement pèsent sur la trésorerie des PME

Les retards de paiement ont des conséquences financières directes sur les entreprises, dans la mesure où ils grèvent leur trésorerie des sommes qui auraient dû être encaissées plus tôt si les délais de paiement convenus avaient été respectés.

G5 Effets sur la trésorerie des entreprises d'une absence de retard de paiement, en 2022 et 2023

(en milliards d'euros)



Champ : Cf. graphique 1.
Notes : PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises. Les « autres agents économiques » regroupent les sociétés financières, l'État, les collectivités locales, les ménages et les non-résidents. Des informations sur les délais de paiement des services de l'État et du secteur public local et hospitalier sont disponibles dans le rapport annuel de l'Observatoire des délais de paiement. Un chiffre positif traduit une augmentation de la trésorerie en l'absence de retard de paiement, un chiffre négatif une diminution. Par construction, le chiffre pour l'ensemble des entreprises françaises s'obtient en additionnant les contributions des quatre catégories d'entreprises.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

La simulation d'une situation dans laquelle les entreprises payées au-delà de 60 jours le seraient dans ce délai, et celles réglant leurs fournisseurs en retard les paieraient en 60 jours, permet de mesurer ces conséquences. Ce contrefactuel majorant [11] détermine les transferts de trésorerie au profit ou au détriment de chaque entreprise de la population étudiée en l'absence de retard.

En agrégeant ces transferts de trésorerie par catégorie de taille d'entreprise, les PME ressortent comme les plus pénalisées par la situation en matière de comportements de paiement. En l'absence de retards, elles seraient ainsi susceptibles de bénéficier de 15 milliards d'euros supplémentaires dans leur trésorerie (4 milliards pour les microentreprises et 11 milliards au profit des PME hors microentreprises, cf. graphique 5).

Les ETI profiteraient également de la disparition des retards de paiement en récupérant 4 milliards d'euros à leur actif.

Ces transferts au profit des PME et des ETI proviendraient en premier lieu des grandes entreprises qui devraient renoncer à 15 milliards d'euros de trésorerie.

La situation des délais publics contribue au déficit de trésorerie des PME

Le complément des transferts de trésorerie au profit des PME (4 milliards d'euros) émanerait des autres agents économiques que constituent notamment l'État, les collectivités locales, les ménages et les non-résidents. En ce qui concerne les collectivités locales, le dernier rapport de l'Observatoire des délais de paiement fait état d'une augmentation de 4,6 % en moyenne des délais de paiement des départements et de 7,9 % de ceux des régions en 2023. La situation des établissements de santé est encore plus préoccupante avec une augmentation

11 Ce calcul ne peut en effet être interprété comme une mesure de l'effet potentiel du respect des délais de paiement au sens strict de la loi. Les délais de paiement effectifs sont calculés en jours calendaires qui courent à partir de la date d'émission de la facture, alors que dans cette étude les délais sont mesurés en jours d'achats et de ventes d'après les encours de dettes fournisseurs et de créances clients (cf. annexe 2). Par ailleurs, le calcul n'incorpore pas d'effet de bouclage, par exemple les achats supplémentaires qu'auraient pu réaliser les PME auprès des grandes entreprises grâce à une meilleure trésorerie ; ou à l'inverse la baisse de la commande publique par manque de trésorerie.

de leurs délais de paiement de 6,8 %, à 61,2 jours, un chiffre « *non seulement supérieur au délai réglementaire de 50 jours, mais aussi au niveau de 2020 (55,1 jours) à l'époque de la crise sanitaire liée à la Covid-19* » [12].

Ces analyses en matière de transferts de trésorerie potentiels démontrent le bénéfice que les entreprises trouveraient dans le respect systématique des délais de paiement. La lutte contre les retards de paiement reste donc un enjeu économique fort. En 2023, ces résultats justifient de nouveau la prise en compte par la Banque de France des comportements de paiement dans la cotation des entreprises, en particulier des grandes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire.

12 *Rapport de l'Observatoire des délais de paiement 2023, Banque de France.*

Annexe 1
Les données

Le fichier FIBEN

Les données utilisées dans cette étude sont issues, sauf mention contraire, du Fichier bancaire des entreprises (FIBEN) de la Banque de France, selon les informations disponibles à fin août 2024. Jusqu'en 2018, la Banque de France collectait principalement les comptes sociaux des unités légales dont le chiffre d'affaires excédait 0,75 million d'euros. Ce seuil de collecte est levé depuis 2019, et la collecte concerne désormais les entreprises qui résident en France, quel que soit leur niveau de chiffre d'affaires.

La nouvelle base de bilans disponible à partir de 2019 permet d'analyser les comportements de paiement de plus de 1 200 000 entreprises, contre plus de 230 000 précédemment. Ce surplus d'entreprises se compose très majoritairement de microentreprises, entreprises qui emploient moins de 10 salariés et présentent un chiffre d'affaires ou un total de bilan qui n'excède pas 2 millions d'euros.

L'intégration de nombreux nouveaux bilans, même de petite taille, peut néanmoins modifier à la marge la population des autres catégories d'entreprises. Au moment de la constitution des entreprises au sens de la loi de modernisation de l'économie à partir des liens financiers (cf. *infra*), l'agrégation de nouveaux bilans peut en effet avoir une incidence sur le périmètre de certaines d'entre elles et résulter en entreprises de catégories autres que les microentreprises.

En 2023, le nombre de petites et moyennes entreprises (PME) hors microentreprises dépasse ainsi de près de 15 % le niveau qu'il aurait atteint sur le périmètre antérieur de l'étude. Les changements sont par contre très marginaux pour les catégories des entreprises de taille intermédiaire et des grandes entreprises. Pour les PME hors microentreprises, l'impact est plus sensible sur les délais clients avec un écart de plus de 1 jour en moyenne par rapport au calcul antérieur (cf. tableau A1).

TA1 Impact de la nouvelle base de bilans sur les indicateurs de paiement des PME hors microentreprises

(nombre d'entreprises en unités ; moyennes non pondérées des ratios individuels : délais clients en jours de chiffre d'affaires, délais fournisseurs en jours d'achats)

		2019	2020	2021	2022	2023
Nombre d'entreprises	nouvelle base	130 451	131 435	141 077	150 183	148 118
	ancienne base	102 822	116 519	123 652	132 745	128 889
Délais clients	nouvelle base	46,5	47,3	45,8	43,8	42,7
	ancienne base	48,3	48,7	47,2	44,8	43,6
Délais fournisseurs	nouvelle base	52,4	53,4	52,7	50,9	50,4
	ancienne base	52,4	53,1	52,4	50,9	50,4
Écarts	Délais clients	- 1,8	- 1,4	- 1,4	- 1,0	- 1,0
	Délais founisseurs	0,0	0,4	0,3	- 0,1	- 0,1

Champ : Petites et moyennes entreprises (PME) hors microentreprises au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME), non financières et hors sociétés civiles indépendantes, dont les unités légales sont domiciliées en France métropolitaine.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

Par secteur, cet écart tient principalement à l'évolution de la population dans l'industrie manufacturière où la part des entreprises exerçant des activités en contact direct avec le client final, dont les délais clients sont très bas, augmente (cf. particulièrement dans le sous-secteur de la fabrication de denrées alimentaires où la part des entreprises de boulangerie augmente). En 2023, les chiffres de l'industrie manufacturière, avec ceux des services à la personne, déterminent ainsi plus des trois quarts de l'écart entre les délais de paiement calculés sur l'ancien périmètre de l'étude et ceux observés avec la nouvelle source de bilans. Pour les autres secteurs, les écarts ne sont pas significatifs.

Le champ retenu

Ensemble des activités marchandes, à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières et d'assurance, hors holdings) et OQ (administration publique, enseignement, santé humaine et action sociale) de la nomenclature d'activités françaises (NAF). Sont également exclus les établissements publics et les sociétés d'économie mixte ainsi que les sociétés civiles immobilières et foncières indépendantes.

Les liens financiers

La Banque de France recense les liens financiers et analyse le pourcentage de détention du capital par d'autres entreprises, selon que le détenteur est lui-même une société non financière (y compris holding), une institution financière (banque, OPCVM [organisme de placement collectif en valeurs mobilières], société d'assurance), une personne physique (particulier ou salarié), l'État ou encore une entreprise non résidente. C'est à partir de ces liens financiers que sont constituées des entreprises au sens du décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 [1] sur la base desquelles sont calculés les agrégats de l'étude.

Les tailles d'entreprise selon les critères de la LME

Le décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 qui précise les modalités d'application de la loi de modernisation de l'économie (LME, août 2008) définit le concept statistique d'« entreprise ». Dans la continuité des définitions de la Commission européenne, il précise les catégories de tailles d'entreprise à utiliser, ainsi que les critères qui permettent de les affecter, au nombre de quatre : les effectifs, le chiffre d'affaires, le total de bilan et les liens financiers.

Les trois premiers critères s'évaluent au niveau de chaque entreprise, entendue comme la plus petite combinaison d'unités légales qui constituent une unité organisationnelle de production de biens et de services, et qui jouissent d'une certaine autonomie de décision (définie à partir des liens financiers). Un lien financier est établi à partir d'une détention de 50 % du capital d'une unité légale.

Les microentreprises occupent moins de 10 personnes et présentent un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan qui n'excède pas 2 millions d'euros.

Les petites et moyennes entreprises (PME), hors microentreprises, comptent moins de 250 salariés, avec un chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'euros ou un total de bilan inférieur à 43 millions d'euros, et ne sont pas des microentreprises.

Les entreprises de taille intermédiaire (ETI) n'appartiennent pas à la catégorie des PME et emploient moins de 5 000 personnes. En outre, les ETI doivent observer l'un des deux critères suivants : chiffre d'affaires annuel inférieur ou égal à 1,5 milliard d'euros ou total de bilan annuel inférieur ou égal à 2 milliards d'euros.

Les grandes entreprises regroupent les entreprises autres que les PME et les ETI.

1 Soit « la plus petite combinaison d'unités légales qui constitue une unité organisationnelle de production de biens et de services jouissant d'une certaine autonomie de décision, notamment pour l'affectation de ses ressources courantes ».

L'attribution du secteur d'activité

Dans le cas d'une entreprise composée de plusieurs unités légales, le secteur est déterminé à partir d'un regroupement sectoriel des unités légales. Le secteur retenu est celui des unités légales dont le poids dans l'entreprise est le plus important sur le plan du chiffre d'affaires, à condition que celui-ci excède 50 % du total. Dans le cas contraire, le classement par secteur des différents « regroupements » d'unités légales s'effectue sur le critère des effectifs, toujours sous condition d'un poids supérieur à 50 %. À défaut, le classement par chiffre d'affaires prévaut à nouveau, pour retenir le secteur des unités dont la part est la plus forte.

In fine, cette étude mobilise les liasses fiscales de 1 387 073 unités légales de la base FIBEN en 2023, réunies en 1 205 339 entreprises à partir des critères statistiques du décret d'application de la LME (cf. tableau A2).

TA2 Unités légales et entreprises au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME)

(en nombre d'entités étudiées)

a) France métropolitaine

	Taille	2007	2015	2022	2023
Nombre d'unités légales	Microentreprises	nd	nd	1 206 859	1 097 741
	Petites et moyennes entreprises (PME) hors microentreprises	127 798	134 827	236 198	235 621
	Entreprises de taille intermédiaire	20 987	25 334	41 268	42 067
	Grandes entreprises	6 709	8 709	11 946	11 644
Nombre d'entreprises	Microentreprises	nd	nd	1 161 856	1 050 286
	PME hors microentreprises	103 250	97 829	150 183	148 118
	Entreprises de taille intermédiaire	4 465	4 791	6 451	6 630
	Grandes entreprises	193	226	289	305

b) France entière [a)]

	Taille	2007	2015	2022	2023
Nombre d'unités légales	Microentreprises	nd	nd	1 237 246	1 121 748
	PME hors microentreprises	129 346	137 395	242 479	241 428
	Entreprises de taille intermédiaire	21 461	26 138	42 808	43 617
	Grandes entreprises	6 804	8 946	12 301	11 977
Nombre d'entreprises	Microentreprises	nd	nd	1 191 046	1 073 120
	PME hors microentreprises	104 353	99 429	153 862	151 343
	Entreprises de taille intermédiaire	4 502	4 854	6 549	6 731
	Grandes entreprises	193	226	290	305

nd, non disponible.
a) France métropolitaine et départements français d'outre-mer tels que définis dans le rapport de l'IEDOM sur les délais de paiement : Guadeloupe, Guyane, La Réunion, Martinique, Mayotte, ainsi que les collectivités de Saint-Barthélemy, Saint-Martin et Saint-Pierre-et-Miquelon.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

Annexe 2
Indicateurs utilisés et mode de calcul

Le ratio « délais clients », exprimé en jours de chiffre d'affaires, rapporte les créances clients, effets escomptés non échus inclus, au chiffre d'affaires toutes charges comprises (TTC), le résultat étant ensuite multiplié par 360. Les créances clients sont calculées après déduction des avances et acomptes versés sur commande (inscrits au passif du bilan).

Le ratio « délais fournisseurs », exprimé en jours d'achats, rapporte les dettes fournisseurs aux achats et autres charges externes TTC (toutes taxes comprises), le résultat étant ensuite multiplié par 360. Les dettes fournisseurs sont calculées après déduction des avances et acomptes versés aux fournisseurs (inscrits à l'actif du bilan).

Le solde commercial (ou solde du crédit interentreprises), exprimé en jours de chiffre d'affaires, correspond au solde des créances clients de l'entreprise et de ses dettes fournisseurs (nettes des avances et acomptes). Il peut aussi se définir comme la différence entre le ratio « délais clients » et le ratio « délais fournisseurs » corrigé du ratio « achats/chiffre d'affaires ». Le solde commercial d'une entreprise reflète sa situation prêteuse ou emprunteuse vis-à-vis de ses partenaires commerciaux. Lorsqu'il est positif, l'entreprise finance ses partenaires par le biais du crédit interentreprises ; dans le cas inverse, ses partenaires la financent.

La moyenne de ratios individuels (ou moyenne non pondérée) attribue le même poids à chaque entreprise. Cette approche microéconomique permet de mieux prendre en compte l'hétérogénéité des observations individuelles.

Pour mémoire, le calcul des délais peut s'avérer biaisé, car la variation annuelle des postes clients et fournisseurs est mesurée à la date d'arrêté comptable et ne reflète pas forcément la saisonnalité de l'activité.

Les données de bilan ne permettent pas de connaître la part des factures payées au-delà du délai convenu entre les parties, ce qui constituerait la mesure la plus précise de l'**importance des retards de paiement**. Néanmoins, le calcul des délais de paiement à partir des encours bilanciels de créances clients et de dettes fournisseurs, exprimés respectivement en jours de chiffre d'affaires (délai moyen de paiement d'un euro de chiffre d'affaires) et d'achats, fournit une estimation de la proportion d'entreprises payées ou payant en moyenne au-delà de 60 jours. Ce délai correspond au plafond fixé par la loi de modernisation de l'économie (LME) pour les règlements interentreprises.

Concernant **les estimations de transferts de trésorerie issues d'une situation où tous les paiements s'effectueraient avant 60 jours** (cf. graphique 5 de l'article), les chiffres présentés ne peuvent s'interpréter comme une mesure d'impact du respect des délais de paiement au sens strict de la loi. Celle-ci stipule en effet des délais en jours calendaires qui courent à partir de la date d'émission de la facture, alors que dans cette étude les délais sont mesurés en jours d'achats et de ventes d'après les encours de dettes fournisseurs et de créances clients. Par ailleurs, concernant les délais de paiement, plusieurs modes de computation existent (60 jours ou 45 jours fin de mois), que cette analyse ne prend pas en compte. Enfin, par rapport aux 60 jours de délai de paiement, certains secteurs font exception (transports, bijouterie, secteur public, etc.) avec des délais légaux plus courts, tandis que d'autres ne reçoivent pas leur règlement à la date d'émission de la facture (par exemple, la construction où le règlement s'effectue en fonction de l'état d'avancement des travaux). Tous ces éléments ne sont pas intégrés ici. Le choix de calibrer l'exercice sur 60 jours d'achats ou de chiffre d'affaires est donc normatif et destiné à apporter un ordre de grandeur. De même, cette simulation se fonde sur les entreprises recensées dans le Fichier bancaire des entreprises (FIBEN), qui n'est pas exhaustif.

Annexe 3
Données sectorielles des microentreprises

Délais de paiement par secteur d'activité (2020-2023) – Population des microentreprises

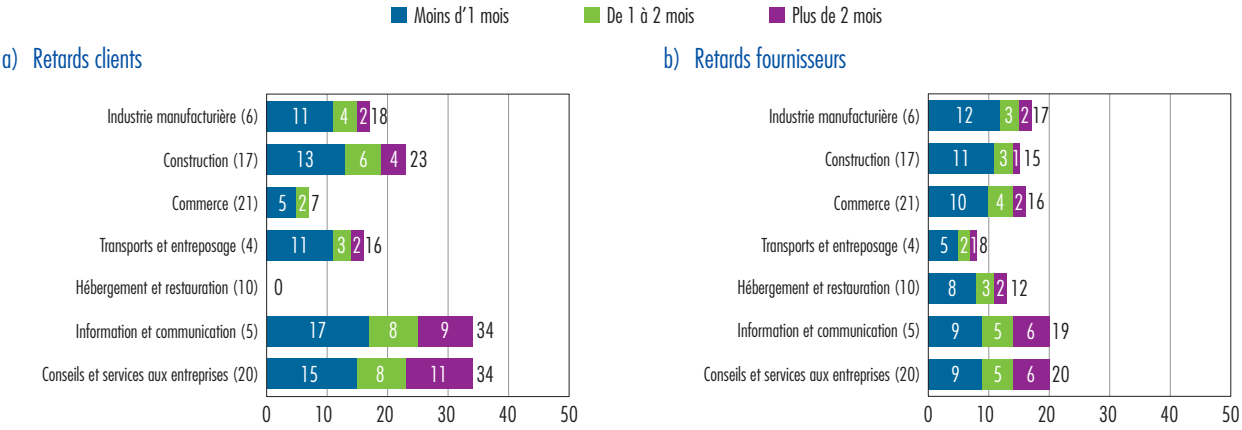
(nombre d'entreprises en unités ; moyennes non pondérées des ratios individuels : délais clients et solde commercial en jours de chiffre d'affaires, délais fournisseurs en jours d'achats)

	Nombre d'entreprises	Délais clients				Délais fournisseurs				Solde commercial			
	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Tous secteurs (ensemble de l'économie)	1 050 286	28,3	28,0	27,2	27,8	38,9	36,8	35,6	35,4	4,6	5,4	6,0	7,1
dont : Industrie manufacturière	60 001	29,3	28,8	28,2	28,7	40,4	38,5	38,4	37,7	4,4	5,0	4,3	5,5
Construction	176 645	38,3	36,0	34,7	35,2	36,4	34,4	36,4	35,4	15,2	14,2	11,4	12,8
Commerce	224 133	14,6	14,2	14,0	14,4	38,0	35,6	35,6	35,7	- 13,9	- 12,6	- 12,7	- 12,0
Transports et entreposage	40 120	24,9	25,9	24,1	28,5	22,2	20,7	19,4	21,4	10,6	12,9	12,7	15,9
Hébergement et restauration	106 449	1,5	2,1	2,1	2,0	38,8	38,4	31,7	30,8	- 25,1	- 26,7	- 17,8	- 16,9
Information et communication	50 766	55,3	54,0	51,8	50,5	40,6	38,6	35,8	33,6	32,6	32,8	32,3	32,7
Activités immobilières	82 890	18,8	16,8	15,6	15,6	44,6	40,9	39,4	40,2	1,0	0,6	0,4	- 0,2
Conseils et services aux entreprises	205 256	54,9	54,1	52,1	51,0	42,1	39,7	37,3	36,1	33,6	34,3	33,8	33,5

Champ : Cf. graphique 1. Le champ est limité ici aux microentreprises au sens du décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

Répartition des retards de paiement par intervalle et par secteur d'activité, en 2023 – Population des microentreprises

(en %; entre parenthèses, le pourcentage d'entreprises exerçant leur activité dans le secteur)



Champ : Cf. graphique 1. Le champ est limité ici aux microentreprises au sens du décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008.
Lecture : Pour les retards de paiement clients, sur les 17% d'entreprises du champ étudié qui exercent dans le secteur de la construction, 13% subissent des retards inférieurs à un mois en 2023 (soit des délais clients compris entre 61 et 90 jours), 6% des retards de 1 à 2 mois (délais entre 91 et 120 jours) et 4% des retards de plus de 2 mois (délais dépassant 120 jours). Au total, 23% des entreprises du secteur de la construction subissent des retards de paiement clients.
Notes : Les retards de paiement correspondent à un délai de paiement supérieur à 60 jours. En raison d'arrondis, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total de ses composantes.
Source : Banque de France, base FIBEN (données à fin août 2024).

Éditeur
Banque de France

Directeur de la publication
Claude Piot

Rédaction en chef
Céline Mistretta-Belna

Secrétaire de rédaction
Nelly Noulin

Réalisation
Studio Création
Direction de la Communication

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France
https://www.banque-france.fr/fr/alertes/abonnements

BANQUE DE FRANCE
EUROSYSTÈME