

Comment aider les entreprises en ces temps de Covid ?

Le Courrier Picard 3 décembre 2020

Je distinguerai deux aspects de la question :

Il ya, d'abord, les sujets de fond, qui sont bien antérieurs à la pandémie, mais qui restent fondamentaux. Ce serait une grande erreur de les occulter sous prétexte de Covid.

Et puis, il y a les problèmes immédiats nés de la crise sanitaire.

I - Les sujets de fond

Depuis une quarantaine d'années, la France présente une particularité rare dans le monde : elle a fait payer par ses entreprises le coût de sa politique sociale ainsi que celui de ses erreurs de politique économique. J'en donnerai quelques exemples.

1) Les charges excessives réduisent notre compétitivité :

- les prélèvements obligatoires-payés en grande partie par les entreprises-représentent 45% de notre PIB contre 35% en Allemagne. Ces dix points d'écart ne sont pas compatibles avec le bon fonctionnement de l'Union monétaire qui ne permet pas de dévaluer pour rétablir les insuffisances de compétitivité ;

- les impôts sur la production comptent pour 3,2% du PIB, soit deux fois plus que la moyenne de ceux de l'Union Européenne. Certes, la réduction annoncée récemment de 20 Milliards d'euros va dans le bon sens, mais est loin de rétablir l'égalité du terrain de jeu (nos impôts sur la production resteront, après la réduction, supérieurs de 75 milliards d'euros à ceux de l'Allemagne).

2) En dépit des réductions de cotisations patronales décidées depuis plusieurs années et de l'heureuse pérennisation du Crédit d'Impôt Compétitivité en 2019, il reste que les cotisations sociales à la charge des entreprises françaises demeurent encore très supérieures à celles de nos voisins. On peut ajouter que ces réductions de charges sociales ont, le plus souvent, été financées par le déficit budgétaire, c'est-à-dire indirectement par les contribuables et donc par les entreprises....

3) Il résulte de ces charges – qui s'expliquent par le poids record de notre dépense publique (53,6% de notre PIB, soit 9 points de plus que l'Allemagne) – que notre économie est pénalisée :

- les marges de nos entreprises sont très inférieures à celles de nos voisines d'Outre Rhin (elles se situent en dessous de 30% alors qu'en Allemagne, elles sont supérieures à 40%) ;

- de ce fait, leur aptitude à investir, leur productivité et leur résistance à la concurrence sont affaiblies ;

- notre balance extérieure est en fort déficit : il était de 30 milliards d'euros en 2019 et pourrait passer à 60 milliards en 2020 ;

- l'endettement de nos entreprises est un des plus élevés du monde (140% du PIB contre 57% Allemagne, et 74% aux USA) ;

- notre désindustrialisation est marquée : la part de l'industrie a fondu, passant de 17% du PIB en 1998 à 13% en 2018.

Ces problèmes de fond sont bien connus et les réformes nécessaires le sont également :

- réduction du déficit budgétaire par des mesures portant essentiellement sur les dépenses courantes administratives non justifiées et sur le rééquilibrage financier de notre système de retraites au moyen d'un allongement de la période de vie active - réforme adoptée par tous nos voisins européens et par rapport à laquelle la résistance française coûte très cher (4 points de PIB), ce surcoût étant essentiellement à la charge des cotisations des entreprises - ;

- d'une manière plus générale, un changement profond s'impose : celui consistant à substituer une stratégie de l'offre à la tendance française à distribuer toujours plus d'argent public pour stimuler la consommation.

§§§

II - les mesures immédiates pour faire face aux conséquences économiques de la pandémie

Les pouvoirs publics ont réagi rapidement à la crise qui aurait pu se traduire par des faillites en chaîne et un drame social. Et ces aides sont légitimes dans la mesure où ce sont les pouvoirs publics eux-mêmes qui ont pris, pour éviter la saturation de nos hôpitaux, les décisions de confinement et de fermetures d'entreprises.

De nombreuses mesures ont été mises en œuvre. On peut citer à titre d'exemple :

- les reports d'échéances fiscales et sociales ;

- les PGE : prêts bancaires garantis par l'Etat (à hauteur de 90%) destinés à permettre aux entreprises touchées par la crise de continuer à « tourner » ;

- les liquidités consenties à bas coût par la Banque Centrale aux banques et les allègements en matière de règles de fonds propres, pour les inciter à prêter ;
- le chômage partiel permettant aux entreprises en activité réduite de conserver leur personnel en transférant la charge sur l'Etat ;
- la prime pour l'embauche de jeunes de moins de 26 ans avec des contrats d'au moins 3 mois....

Mais ces mesures ne suffiront pas. En effet, la crise qui frappe les entreprises - et qui est provisoirement occultée par les mesures de crédit immédiat - est d'une gravité exceptionnelle. L'économie va reculer de près de 10 points de PIB en 2020 (suivie d'un rebond de 6% l'an prochain espère-t-on). Ceci veut dire, comme vient de le calculer l'Institut Rexecode, que la capacité d'autofinancement net des entreprises françaises aura été amputée de 100 milliards d'euros en deux ans. Pour beaucoup d'entre elles cela se traduira même par une capacité négative.

La conséquence sera une difficulté - ou, souvent, une impossibilité - d'investir à un moment où notre pays a besoin de faire face aux défis de l'avenir notamment dans la recherche, l'équipement sanitaire, la transition écologique....

Il faut donc absolument éviter un engrenage qui risque de se traduire par des fermetures en chaîne et un arrêt de l'investissement. Pour cela, il faudra doter nos entreprises de fonds propres suffisants. Il y a un moment, en effet, où le report d'échéances ou l'octroi de nouvelles dettes ne résout plus les problèmes mais les intensifie. Nos entreprises sont déjà très endettées (elles détiennent un record mondial) et la dégradation de leur chiffre d'affaires, aggravée par la deuxième vague du covid, va rendre impossible, dans de nombreux cas, le service normal de leur dette.

Le gouvernement est allé dans la bonne direction en prévoyant, parmi les mesures de relance, l'attribution de quasi fonds propres sous la forme de prêts participatifs à moyen terme à hauteur de 20 milliards d'euros.

Mais, compte tenu de l'ampleur de la crise, de l'incertitude régnante et de l'état probable des comptes d'entreprises, il faudra sans aucun doute aller plus loin et consentir aux entreprises qui le justifient de « vrais » fonds propres non remboursables financés par l'épargne. Et pour attirer cette épargne, qui est abondante mais averse au risque, il faudra imaginer des mécanismes de garantie publique, comme vient de le suggérer le président de Rexecode, M. Michel Didier.

Le rendement brut de tels fonds de capital-risque pourrait être de l'ordre de 10% : après le coût de la garantie, et les frais de gestion, la rémunération du souscripteur serait de 5% environ, ce qui, de nos jours de taux zéro, devrait être incitatif.

Dans les temps de crise, il faut se méfier de faire appel à toujours davantage de dette, surtout quand on est déjà très exposé.

Les crédits bancaires constituent en France 60% du total du financement des sociétés non financières, ce qui est comparativement très élevé.

Un jour, le recours à la monnaie pour régler les insuffisances structurelles apparaîtra ce qu'il est : une illusion et les agents économiques auront à faire face aux problèmes.

Ce jour-là, ceux qui auront des fonds propres et des ratios d'endettement modérés, seront les gagnants.

Jacques de Larosière