

Déperfusion : est-ce la fin DU « QUOI QU'IL EN COÛTE » ?

Décryptage



Comment vont évoluer les aides mises en place par l'Etat pour lutter contre le coronavirus ?

Ce sont plus de 400 Mds€ d'aides que l'Etat a débloqués depuis le début de la crise sanitaire. Si ce n'est pas fini, il devra un jour proche fermer le robinet et « déperfusionner » les entreprises. Avec quelles conséquences ? L'analyse de l'économiste Lionel Nesta du Gredeg.

Qu'entend-t-on exactement par déperfusion des entreprises ?

La déperfusion signifie l'arrêt des aides exceptionnelles de l'Etat destinées aux entreprises, aides dont elles ont bénéficié depuis mars 2020 avec la crise sanitaire. Pour rappel, l'Etat a mis en place principalement trois types d'aide : l'aménagement du dispositif d'activité partielle qui finance les salaires des employés mis en situation d'inactivité due à la crise ; le Prêt Garanti par l'Etat (PGE) qui est un prêt bancaire classique mais cautionné par l'Etat en cas de défaut ; le fonds de solidarité qui est une indemnisation des pertes de chiffre d'affaires. L'ensemble de ces aides ont mis les entreprises souffrant d'une baisse significative de leur chiffre d'affaires sous perfusion de l'Etat. Se pose aujourd'hui la question de les déperfusionner totalement ou partiellement pour que ces entreprises puissent à nouveau voler de leurs propres ailes.

L'Etat pourrait-il continuer indéfiniment à aider les entreprises ?

Bien sûr que non ! En période d'activité normale, le marché doit opérer un rôle de sélection des entreprises les moins profitables au bénéfice des celles les plus dynamiques. Dans l'idéal, le retrait des aides doit refléter la reprise de l'activité. On table aujourd'hui sur une croissance supérieure à 5 %, notamment tirée par la demande. Le moment est donc venu d'une dégressivité des

aides inconditionnelles au profit de celles plus incitatives à la reprise d'activité, à l'investissement et à l'emploi. C'est la fin du « quoi qu'il en coûte », à condition qu'on ne subisse plus de confinement...

Peut-on tirer un premier bilan de leur efficacité ? Faut-il craindre une recrudescence des faillites d'entreprise ?

Ces aides ont pleinement joué leur rôle, puisqu'en 2020, les procédures collectives ont chuté de 30 % par rapport à 2019, année déjà faible en nombre de faillites. Le bilan est globalement positif. Et oui, il faut s'attendre à une augmentation des faillites. La question est de savoir s'il y aura un simple effet de rattrapage avec une augmentation des faillites d'entreprises qui auraient été défaillantes de toute façon, ou bien un effet propre à la crise sanitaire, avec des entreprises financièrement fragilisées, défaillantes alors que leur projet économique aurait été viable en temps normal. Il est encore trop tôt pour le dire.

Comment doit s'opérer la déperfusion ?

La dégressivité des aides est nécessaire pour refléter la reprise de l'activité. C'est déjà le cas des fonds de solidarité et de l'activité partielle dont les aides sont proportionnelles au niveau de l'activité de l'entreprise.

Cette dégressivité est rendue plus sévère encore du fait de la réduction des montants d'indemnisation. Depuis le 1^{er} juin 2021, les montants d'indemnisation du fond de solidarité ont été revus

à la baisse. Au 1^{er} juillet, dans le cadre du dispositif de l'activité partielle, les salariés ne toucheront plus que 72 % de leur salaire net au lieu de 84 %. Le dispositif est néanmoins maintenu en l'état pour les secteurs protégés de l'hôtellerie, du tourisme, du sport et de la culture. Outre le PGE qui fonctionnera jusqu'en fin 2021, l'Etat a débloqué 3 Mds€ de prêt participatif destinés aux entreprises de taille intermédiaire et aux grandes entreprises dont la structure financière a été affaiblie par la crise. Le point important est que les aides futures doivent faire l'objet d'un arbitrage au cas par cas de manière à favoriser l'investissement et l'embauche.

Comment peut faire l'Etat pour arbitrer entre les entreprises ?

Il y a d'abord le critère économique. Les entreprises qui n'auraient pas été viables ne doivent plus bénéficier de ces aides. C'est important car on parle de l'argent du contribuable, même si mesurer correctement la viabilité d'une entreprise reste difficile. Il y a ensuite le critère de la taille. Une grande entreprise qui fait faillite met un grand nombre de familles en difficulté et emporte avec elle tout un écosystème. Il y a enfin le critère du secteur. Il faut tout d'abord rester vigilants avec les secteurs qui ont le plus souffert de la crise : le tourisme, l'hôtellerie, la restauration, l'événementiel.

Surtout, les aides de l'Etat doivent préparer le futur et plusieurs chantiers nous attendent. Il faut organiser la transition énergétique, être un acteur proactif des secteurs numériques, reconstruire une industrie de la santé qui a montré ses faiblesses durant la crise sanitaire, et accompagner le secteur des transports automobile et aérien dans ce siècle nouveau. Il est grand temps de renouer avec des politiques industrielles ambitieuses.

« Il est grand temps de renouer avec des politiques industrielles ambitieuses »

A propos de

Lionel Nesta est professeur des universités à l'Université Côte d'Azur, chercheur au GREDEG (CNRS UCA) et chercheur associé à l'OFCE (Sciences Po Paris) et à Skema Business School. Ses travaux de recherche s'intéressent à l'analyse des grands bouleversements des économies modernes, que sont la transition énergétique, la digitalisation de l'économie, la mondialisation et de leurs effets sur la croissance des entreprises et sur le fonctionnement des marchés. Ses méthodes d'analyse sont économétriques et basées sur l'accès aux données d'entreprises confidentielles.



(D.R.)

PGE ET PRÊT PARTICIPATIF

Quelles différences ?

Le Prêt Garanti par l'Etat (PGE) est un dispositif d'aides aux entreprises en vigueur depuis le 5 mai 2020 et jusqu'au 31 décembre 2021. Le PGE est un prêt bancaire classique dans la mesure où il est octroyé par une banque. La différence est que l'Etat se porte caution à hauteur de 90 % du montant du capital emprunté auprès de la banque. Il s'agit d'un emprunt à taux limités non exigible la première année, et dont la durée de remboursement peut aller au maximum jusqu'à six ans. La caution de l'Etat a pour vocation à inciter les banques à accéder aux demandes de prêt des entreprises en situation économique dégradée, dans la mesure où elle ne porte qu'une très faible part du risque de défaut.

L'idée des prêts participatifs de l'Etat en quasi-fonds propres est d'augmenter la capacité d'emprunt des entreprises. En intervenant en quasi-fonds propres, les fonds de transition limitent le taux d'endettement des entreprises, ce qui, à terme, augmente leur capacité d'emprunt. L'efficacité de ce dispositif reste toutefois très incertaine. La notion de quasi-fonds propres n'existe pas en comptabilité, si bien que techniquement, le taux d'endettement restera inchangé. Il reviendra ainsi aux banques d'apprécier au cas par cas la santé financière des entreprises en bénéficiant.