

FRANCE : LES PME ET ETI, MOTEURS DE LA REPRISE

L'activité française s'est fortement redressée depuis l'allègement des restrictions sanitaires fin mai et poursuivrait son rebond. Selon les dernières prévisions, la croissance dépasserait les 6 % cette année et approcherait les 4 % en 2022.

Les perspectives d'activité des PME et ETI sont bien orientées : 60 % des ETI et 46 % des PME retrouveraient leur niveau d'activité d'avant-crise d'ici la fin d'année selon les récentes enquêtes de Bpifrance Le Lab. Les dispositifs d'aide ont largement soutenu le rebond de l'activité, de l'emploi et de l'investissement des PME et ETI. Ils ont permis de préserver la trésorerie, les relations de travail et favorisé les conditions du rebond.

Si la forte mobilisation du PGE a entraîné une nette hausse de leur endettement brut, leur trésorerie s'est accrue en parallèle. Les situations sont néanmoins très hétérogènes et 6-7 % des entreprises pourraient connaître des difficultés en cette sortie de crise.

Depuis la fin du confinement, l'activité française et l'emploi sont en fort rebond

L'activité française s'est redressée au cours du 1^{er} semestre.

Elle a surtout été portée par le rebond du secteur des services à partir de mai, en lien avec l'allègement des restrictions sanitaires. Ainsi, l'activité n'était plus que 1,2 % inférieure à son niveau pré-crise en juin (contre -4,3 % en moyenne début 2021). Certains secteurs restaient toutefois loin d'un niveau d'activité normal (notamment matériels de transport, hébergement-restauration – cf. graphique 1).

L'emploi salarié a dépassé son niveau d'avant crise

Au 1^{er} semestre, l'emploi salarié du secteur marchand a rebondi (+380 000 créations, principalement dans les services marchands). Dès la fin du 2^e trimestre, l'emploi salarié avait ainsi dépassé son niveau pré-crise, alors même que ce n'était pas encore le cas de l'activité. Une situation bien différente de celle post-crise de 2008, où l'emploi avait mis près de 10 ans avant de retrouver son niveau d'avant crise. La forte mobilisation du dispositif d'activité partielle (encore 400 000 salariés en équivalent temps plein en juin) explique en partie ce résultat, mais aussi le nombre d'heures travaillées encore inférieur de plus de 5 % à son niveau de fin 2019, au 2^e trimestre. Les autres dispositifs de soutien ont également contribué à préserver l'emploi en permettant de réduire drastiquement les défaillances d'entreprises, à des niveaux historiquement bas en 2020 et 2021. Des disparités subsistent néanmoins par activité : l'emploi industriel reste inférieur de 1,5 % à son niveau de fin 2019.

Des PME et ETI résilientes grâce aux mesures de soutien et une situation financière solide avant crise

L'investissement des entreprises s'est montré plus résilient que lors de la crise de 2008-2009. En 2020, le recul de l'investissement des entreprises non financières a été de

même ampleur que celui de l'activité (contre une chute quatre fois plus forte lors de la crise financière – cf. graphique 2). Il a par ailleurs fortement rebondi au 1^{er} semestre. Si bien que mi-2021, soit un an et demi après la 1^{ère} vague épidémique, il était supérieur de plus de 2 % à son niveau fin 2019. Il lui avait fallu huit ans après la crise de 2008 pour rejoindre son niveau de fin 2007. Des divergences apparaissent toutefois par type d'actifs. Tandis que l'investissement en biens TIC avait dépassé d'environ 7 % son niveau pré-crise au 2^e trimestre 2021, en cohérence avec le besoin exacerbé de digitalisation pour faire face à la crise, celui en biens d'équipement y était encore inférieur de 2 %.

Les PME et ETI ont abordé la crise avec une situation financière robuste

En 2019, la situation de trésorerie des entreprises était bien meilleure qu'avant la crise financière et ce, quelle que soit leur taille, selon la Banque de France. En 2019, la trésorerie des PME s'élevait à 38 jours de CA et à 44 jours pour les ETI (contre 24 et 26 jours respectivement en 2007). Par ailleurs, les PME ont nettement accru le niveau de leurs capitaux propres, si bien que leur taux d'endettement net est passé de près de 45 % à un peu plus de 20 % entre 2010 et 2019.

Les dispositifs de soutien ont largement amorti le choc d'activité sur la liquidité et les fonds propres

En 2020, les dispositifs de soutien (activité partielle, fonds de solidarité, Prêt Garanti par l'État - PGE, reports de charges etc.) auraient permis de réduire de plus de 10 points la part des entreprises subissant une baisse de leur trésorerie, pour revenir à une proportion similaire à une année sans crise, selon B. Bureau et al. (juil. 2021). En 2021, entre 60 et 70 % des PME et des ETI jugent leur trésorerie suffisante pour affronter les difficultés liées à la crise, et leur situation s'améliorerait encore selon la 73^e enquête PME et l'enquête ETI 2021 de Bpifrance Le Lab. . Ce que confirme le CAE, qui relève l'amélioration de la situation des entreprises depuis la crise et juge le risque d'illiquidité limité. Par ailleurs, les capitaux propres des PME ont progressé de +4,9 % en 2020



selon [la Banque de France](#), portés par la mise en réserve du résultat de l'exercice 2019 et les reports à nouveau. Finalement, l'insuffisance de fonds propres est considérée comme une contrainte majeure pour aborder la reprise par 12 % des dirigeants de PME (cf. graphique 3).

Le rebond rapide des résultats limite la dégradation des bilans, sauf pour certains secteurs fragilisés tels que l'hébergement-restauration

La majorité des entreprises ont accru leur trésorerie en parallèle de l'endettement

L'endettement brut des entreprises a augmenté de 220 Md€ par rapport à fin 2019, dont près de 70 % est attribuable aux crédits de trésorerie (notamment aux Prêts Garantis par l'Etat, PGE). Selon [l'Institut des Politiques Publiques](#), cette hausse de l'endettement a été majoritairement « stockée » sous forme de trésorerie de précaution. L'endettement net n'a ainsi que peu fluctué en moyenne. Selon [le CAE](#), il aurait même diminué entre février 2020 et août 2021, en particulier pour les PME. Selon les enquêtes Bpifrance Le Lab, 60 % des PME et 68 % des ETI n'auraient en effet utilisé qu'une minorité de leur PGE à la mi-2021 (cf. graphique 4). Plus de 30 % des PME et plus d'1 ETI sur 2 seraient ainsi en mesure de rembourser leur prêt au moins partiellement cette année. En outre, la hausse du levier financier en 2020 devrait être très modeste ; celui relatif aux PME demeurerait inférieur de près de 20 points à son niveau 10 ans auparavant selon les premières estimations de [la Banque de France](#).

Les résultats des entreprises se sont nettement redressés au 1^{er} semestre 2021

L'INSEE estime qu'au cours du 1^{er} semestre 2021, l'excédent brut d'exploitation (EBE) des entreprises des secteurs marchands aurait dépassé son niveau moyen de 2019 (de +4,8 %). Certaines branches restent cependant en souffrance ; l'EBE restait nettement inférieur à son niveau d'avant crise dans les branches des matériels de transport (-50%) et de l'hébergement-restauration (-17 %) notamment.

Des difficultés financières localisées, particulièrement concentrées dans quelques secteurs, à surveiller

14 % des entreprises ont subi à la fois une hausse de leur endettement et une baisse de leur trésorerie selon [la Banque de France](#). En écartant les entreprises avec une situation suffisamment favorable pour faire face au choc, et celles particulièrement fragiles avant la crise (cotations Banque de France 3++ à 4+ et 6 à P), 6 à 7 % des entreprises pourraient connaître des difficultés lors de la levée des mesures publiques d'accompagnement.

Les PME et ETI restent confiantes pour la reprise, dans un contexte d'activité mondiale dynamique et d'amélioration sur le front sanitaire,

Les PME et les ETI font part d'une nette amélioration de leur activité, de leurs embauches et de leurs

investissements en 2021, et sont confiantes quant à l'évolution de leur trésorerie

C'est ce qui ressort des récentes enquêtes de conjoncture **PME** et **ETI** de Bpifrance Le Lab (cf. graphique 5). Les PME et ETI les plus internationalisées, qui avaient davantage souffert l'an passé, bénéficient de l'amélioration de la conjoncture mondiale et sont les plus optimistes. 60 % des ETI et 46 % des PME ont déjà retrouvé ou retrouveraient leur niveau d'avant-crise d'ici la fin de l'année. À l'inverse, environ 10 % des PME et ETI ne prévoient pas de retour à la normale avant 2023.

Selon le [baromètre Bpifrance Le Lab - Rexecode de septembre 2021](#), malgré la perspective d'arrêt des aides d'urgence aux entreprises et **les difficultés importantes d'approvisionnement** associées à des hausses de prix de matières premières, les perspectives de trésorerie future des PME continuent de s'améliorer (cf. graphique 6).

Le PIB augmenterait de plus de 6 % en 2021 et de près de 4 % en 2022

Du côté de la demande intérieure, de même que l'investissement des entreprises, la consommation et l'investissement des ménages soutiendraient la croissance à horizon 2022. Ceux-ci ont en effet vu leurs revenus globalement préservés et ont accumulé de l'épargne durant la crise. Les exportations rebondiraient grâce à la reprise de l'activité mondiale mais resteraient néanmoins pénalisées par les secteurs de l'aéronautique et du tourisme, dont la situation ne devrait pas revenir à la normale à horizon 2022. Au total, [l'Insee](#) prévoit une croissance du PIB de 6 ¼ % en 2021 (après -8 % en 2020) et les prévisionnistes tablent sur une croissance de l'ordre de 3,5-4 % en 2022. L'activité retrouverait ainsi son niveau d'avant crise fin 2021.

L'environnement sanitaire et économique reste volatil

La croissance française dépendra de l'évolution de la situation sanitaire en France et dans le monde, de la montée en charge du plan « France Relance », de l'ampleur du phénomène de désépargne des ménages, ou encore de l'évolution des défaillances.

Des contraintes d'offre à surveiller

Les difficultés de recrutement redeviennent le principal frein à la croissance des PME, citées par 56 % des dirigeants selon le dernier [baromètre Bpifrance Le Lab – Rexecode](#), une proportion en nette hausse mais toujours inférieure à celle observée avant crise (59 % au 3^e trimestre 2019). De plus, la persistance des tensions sur certaines matières premières et les approvisionnements, et ses conséquences sur l'inflation et les marges des entreprises resteront à surveiller dans les prochains mois.

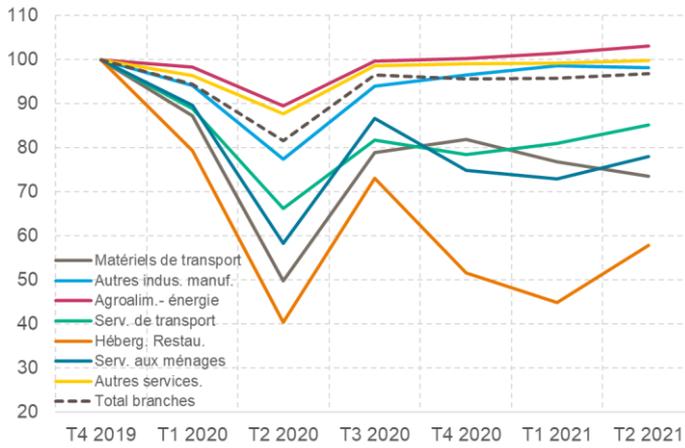
Sabrina El Kasmi : sabrina.elkasmi@bpifrance.fr

Thomas Laboureau : thomas.laboureau@bpifrance.fr

Laetitia Morin : laetitia.morin@bpifrance.fr

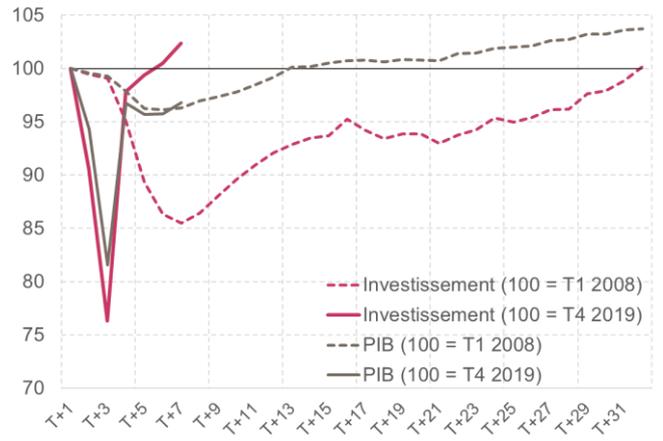


Graphique 1 : Niveau d'activité par branche (base 100 = T4 2019)



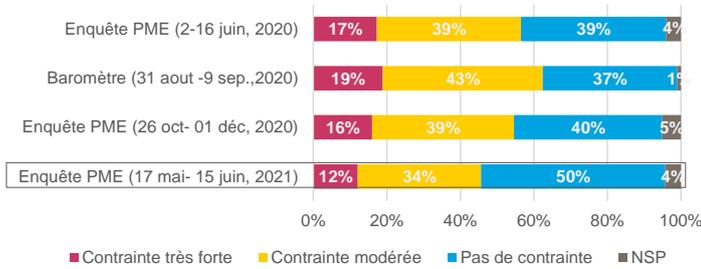
Source : Insee, calculs Bpifrance

Graphique 2 : Évolution comparée de l'investissement des ENF durant la crise sanitaire et la crise financière de 2008



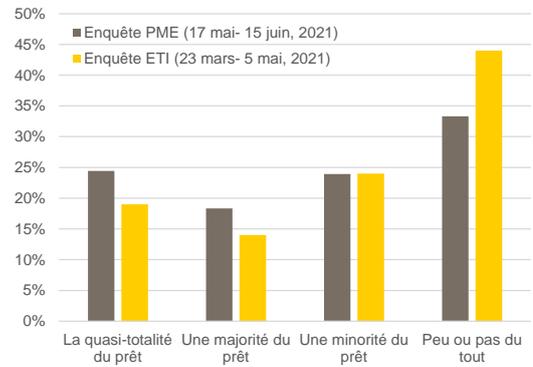
Source : Insee, calculs Bpifrance

Graphique 3 : Contrainte exercée par les fonds propres pour aborder la reprise



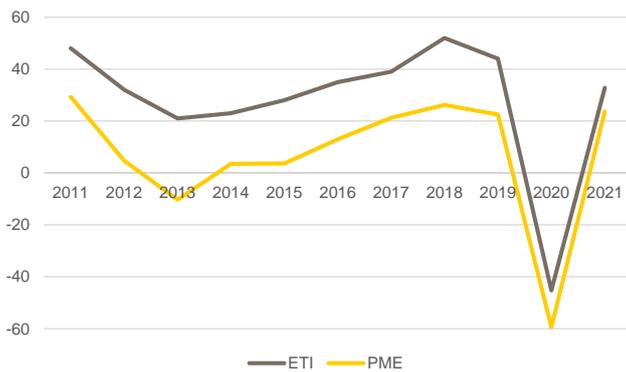
Source : Enquêtes PME Bpifrance Le Lab, baromètre trimestriel Bpifrance Le Lab - Rexecode,

Graphique 4 : Montant du PGE mobilisé par les PME et ETI



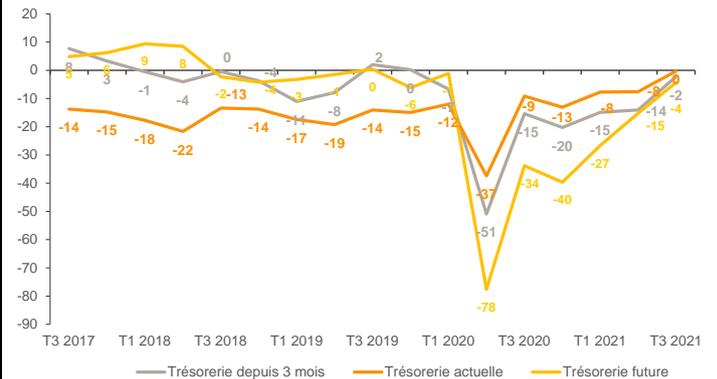
Sources : Enquête PME n°73, enquête ETI n°11, Bpifrance

Graphique 5 : Perspectives d'activité des PME et ETI pour l'année en cours



Source : 73e enquête PME et enquête ETI 2021, Bpifrance Le Lab

Graphique 6 : Évolution de la trésorerie des PME



Source : Baromètre trimestriel du T3 2021, Bpifrance Le Lab - Rexecode



Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.