

FOCUS ÉTATS-UNIS

Par Christine Altuzarra - achevé de rédiger le 18 octobre 2012

Les PME, colonne vertébrale de l'économie ?

Alors que les créations d'emplois publics sont en panne, les regards sont tournés vers le secteur privé américain qui semble seul à même de donner une assise solide à la reprise dans les mois à venir via l'investissement et les embauches. Cet article s'intéresse aux PME. Plusieurs questions se posent à leur sujet. Qui sont-elles réellement et dans quels secteurs sont-elles très présentes ? La traversée de la crise de 2009 a-t-elle laissé des séquelles ? Peuvent-elles jouer un rôle dans la reprise à court terme ? Et soutenir l'activité à moyen terme ? Les réponses à ces questions sont cruciales car la moitié des emplois américains est dans les PME.

On lit couramment que les entreprises sont assises sur des montagnes de cash⁽¹⁾. L'esprit d'entreprise est également un point fort de la culture américaine, générateur, via les *startups*, d'emplois à forte valeur ajoutée. A y regarder de plus près, ces affirmations cachent des réalités plus nuancées. Ainsi le rythme des créations d'entreprise s'essouffle-t-il depuis le début des années 1980, celui des brevets triadiques demeure à un niveau enviable mais ralentit depuis 2006. Et la hausse spectaculaire des profits concerne quasi exclusivement les grandes entreprises. La réalité apparaît tout autre pour les PME. Barack Obama a souligné à Rhodes Island en octobre dernier, combien l'économie américaine dépend des petites et moyennes entreprises.

« Quand les petites entreprises ne réussissent pas, c'est l'Amérique qui ne réussit pas. C'est un enjeu pour tous que d'aider les petites entreprises à se développer et à réussir. Et c'est parce que les petites entreprises créent deux emplois sur trois en Amérique que notre économie en dépend »

Président Obama, Woonsocket, Rhode Island, 25 octobre 2012⁽²⁾

Or, les incertitudes politiques empêchent depuis plusieurs mois les entreprises globalement, et a fortiori les PME, de mettre en place des stratégies claires de développement. A court terme, la consommation des ménages pourrait poursuivre son rythme en dents de scie et l'emploi son trop lent rétablissement. De plus, les discussions autour du relèvement du plafond de la dette (les États-Unis pourraient être en défaut technique en février 2013) et sur la falaise budgétaire (*fiscal cliff*⁽³⁾) interviendront dans la *lame duck session*⁽⁴⁾ du Congrès, peu propice à la résolution des problèmes. A moyen terme, la prochaine mandature continuera d'être marquée par une obstruction systématique du parti républicain en cas de victoire de Barack Obama (qu'il perde ou non sa courte majorité au Sénat). Dans le cas où Mitt Romney l'emporte (avec une majorité aux deux chambres) et applique le programme annoncé, les réductions d'impôts et l'augmentation des dépenses militaires aggraveront le déficit budgétaire, ce qui sera préjudiciable à la note souveraine des États-Unis. Au-delà de cet impact sur les finances publiques, les coupes dans les programmes gouvernementaux d'aide aux plus démunis pourraient entraîner des réactions sociales. Dans les deux cas, le contexte politique sera tendu, la pire des situations pour le monde entrepreneurial.

(1) La part de cash des entreprises laissée en banque est passée de 23% en 2006 à 50% en 2012 (Financial Times du 13 juillet 2012 *US companies' dash for cash heralds a painful freeze*)

(2) <http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2010/10/25/remarks-president-small-businesses-and-economy-woonsocket-rhode-island>

«When our small businesses don't do well, America doesn't do well. We all have a stake in helping our small businesses to grow and succeed. And because small businesses create two out of every three new jobs in America, our economy depends on it».

(3) La *fiscal cliff* (falaise budgétaire de plus de 600Mds de dollars, soit 4% du PIB) désigne la consolidation budgétaire prévue dans la loi de finances de 2013 qui pourrait provoquer, si elle n'est pas renégociée après les élections de novembre, une récession au 1^{er} semestre 2013 de 2,9%, selon l'analyse du *Congressional Budget Office* d'août 2012. http://cbo.gov/sites/default/files/cbofiles/attachments/43539-08-22-2012-Update_One-Col.pdf

(4) *Lame duck session* : période qui s'étend des élections au Congrès et à la Présidence de novembre à la prise de fonction du nouveau Congrès le 3 janvier 2013 et à l'investiture du nouveau président le 20 janvier suivant : des sénateurs et représentants à la Chambre siègent alors qu'ils n'ont pas été réélus ; le président élu, s'il est nouveau, peut ne pas être informé par le président en titre de l'évolution des dossiers en cours.

RESERVE

Le présent document reflète l'opinion du département études économiques et risques pays de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document.

Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs.

Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et opinions contenues dans le présent document.

Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface.

Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

COMMENT LES PME ONT-ELLES TRAVERSÉ LA CRISE ?

Dans cet article, nous retiendrons la définition du US Census Bureau pour qualifier une PME, à savoir une organisation professionnelle (*entreprise*)⁽⁵⁾ d'un ou plusieurs établissements qui emploie jusqu'à 500 salariés (ce qui exclut les très petites entreprises dont le propriétaire est le seul employé).

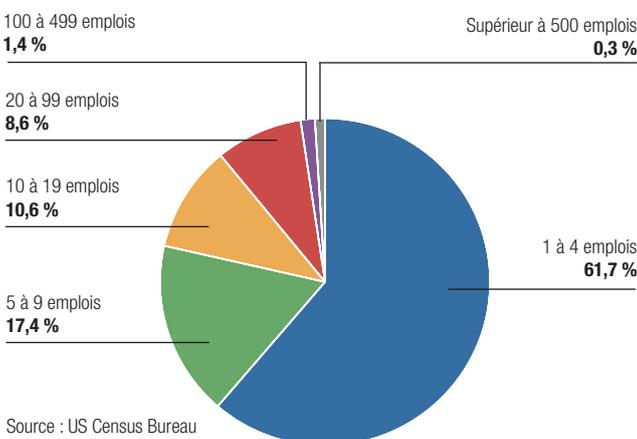
Une PME européenne est définie par des caractéristiques communes à tous les secteurs d'activité. Ce n'est pas le cas aux États-Unis où les critères établis par la Small Business Administration (SBA) concernent soit le nombre de salariés, soit le chiffre d'affaires et varient selon les branches. Ce sont les types de produits vendus qui déterminent le nombre de salariés et le volume maximal de ventes pour qu'une entreprise puisse être qualifiée de PME.

Les données sur cette typologie d'entreprises sont limitées à celles recensées par le US Census Bureau⁽⁶⁾ et par le US Bureau of Labor Statistics⁽⁷⁾ et concernent à ce jour, au mieux, l'année 2010 mais plus fréquemment 2009.

PME = 46% du PIB et 49% de l'emploi national

Il y a dix ans, les PME américaines contribuaient pour moitié au PIB national⁽⁸⁾. Depuis, leur part a légèrement diminué pour s'établir en 2008 à 46% (contre une fourchette européenne de 50% à 70%, respectivement au Royaume-Uni et en Italie). La projection faite par l'économiste Kathryn Kobe sur 2009 et 2010 montre que cette part a probablement continué de décliner, le choc post-Lehman ayant davantage fragilisé cette catégorie d'entreprises. Néanmoins, il est clair que les PME constituent un vivier d'emplois déterminant pour l'économie : 5,7 millions d'entreprises, toutes tailles confondues, emploient 114,5 millions de salariés (temps plein et partiel) en 2009 (données les plus récentes). Parmi elles, les PME de moins de 500 salariés représentent la quasi-totalité de ces entreprises (voir graphique ci-dessous) et emploie 56,3 millions de personnes,

Répartition des entreprises US (nombre en 2009)



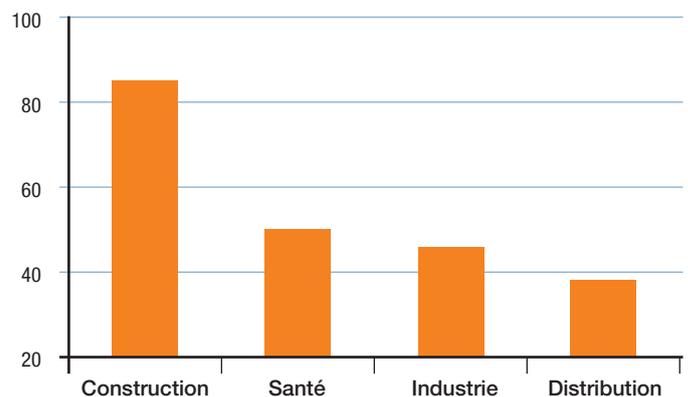
soit 49% de l'emploi national (contre 54% au Royaume-Uni et 81% en Italie). Les PME sont donc une partie de la colonne vertébrale de l'économie américaine.

La construction : le plus gros employeur parmi les PME américaines

En juillet 2012, plus de 83% de l'emploi privé national se situait dans le secteur des services. Il a progressé de 2,6 points de pourcentage, comparé au début officiel de la récession. A la même date, l'emploi dans le secteur des biens⁽⁹⁾, auquel appartiennent la construction et l'industrie, avait baissé d'autant pour ne représenter qu'un peu plus de 16% de l'emploi national.

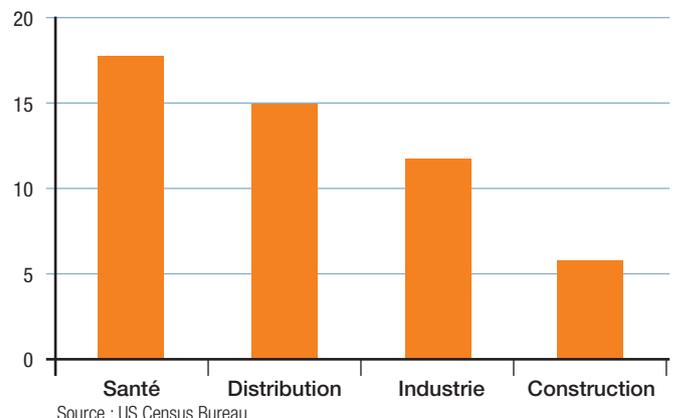
Principaux secteurs

Parts des PME dans l'emploi national du secteur en 2009 (%)



Principaux secteurs

Nombre d'emplois dans les PME en 2009 (millions)



(5) An enterprise is a business organization consisting of one or more domestic establishments that were specified under common ownership or control. The enterprise and the establishment are the same for single-establishment firms. Each multi-establishment company forms one enterprise - the enterprise employment and annual payroll are summed from the associated establishments. <http://www.census.gov/econ/subs/definitions.html>

(6) <http://www.census.gov/econ/smallbus>

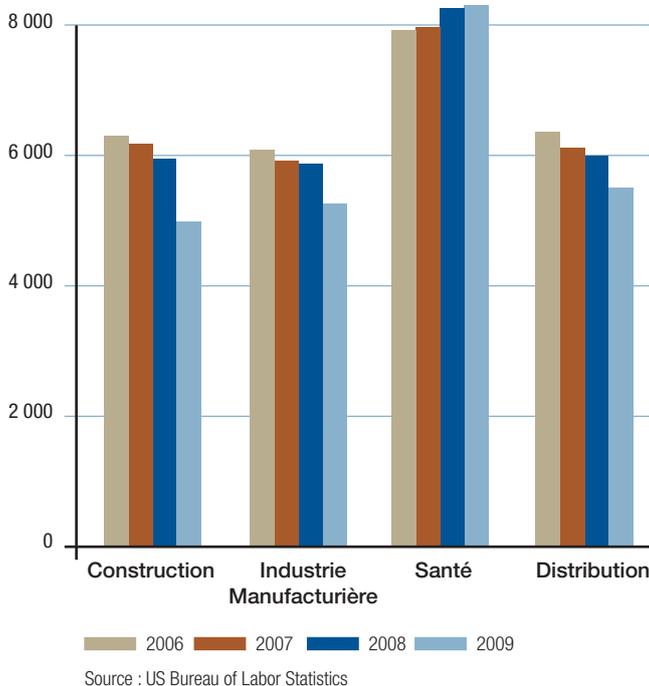
(7) <http://www.bls.gov/>

(8) Kathryn Kobe, Small Business GDP: Update 2002-2012, SBA Office of Advocacy, January 2012.

(9) Services : commerce de gros et de détail, services à la personne et aux entreprises, santé, éducation, immobilier, services financiers, techniques, scientifiques, l'hôtellerie et la restauration. Biens : industries manufacturières, minières et construction selon la classification standard).

Les PME, très largement présentes dans la construction et l'industrie (respectivement 85% et plus de 40% des emplois de chaque secteur au niveau national -voir graphique ci-dessus-), ont été particulièrement fragilisées pendant la crise, dès 2006 dans la construction puis en 2008 dans l'industrie manufacturière, avec la chute des commandes qui a immédiatement suivi la faillite de la banque Lehman Brothers. L'emploi dans les PME a chuté de 17% dans les deux secteurs en trois ans (voir graphique ci-dessous). Néanmoins, les embauches sont reparties dans l'industrie depuis janvier 2010, contrairement à la construction où l'emploi reste toujours anémié.

Principaux secteurs
Évolution de l'emploi dans les PME entre 2006 et 2009
(millions)



En revanche, la crise n'a pas interrompu la tendance observée depuis plus de 30 ans dans le secteur de la santé où les PME représentent la moitié de l'emploi national du secteur : l'emploi a progressé de 4% (2006-2009) dans les PME du secteur.

Le taux de roulement a fortement faibli...

Au-delà de l'évolution de l'emploi, le taux de roulement⁽¹⁰⁾ dans les entreprises est un indicateur de la bonne santé d'une économie. Il n'existe pas de données permettant de faire la part des PME dans le taux de roulement national mais ce segment d'entreprises ne peut être exclu des tendances observées concernant l'évolution des postes créés (*opening jobs*), les nouvelles embauches (*hiring*), les départs vers de nouveaux emplois, les suppressions de postes et les licenciements (*separations*).

La banque canadienne TD Bank⁽¹¹⁾ met en évidence que, pendant les phases d'expansion, ce taux est élevé, les employés n'hésitant pas à changer d'Etat pour avoir des emplois mieux rétribués. Ce mouvement participe ainsi à la création de richesse supplémentaire. En mars 2012, le National Bureau of Economic Research a évalué l'impact de la réduction du taux de roulement pendant la crise à l'équivalent annuel de 4% du PIB sur une période de 3 ans et demi. Les auteurs de l'étude⁽¹²⁾ indiquent qu'avant 2006, l'emploi augmentait chaque mois de 172 000 contre une contraction de 421 000 par mois au plus fort de la crise de 2009. Même si la situation s'est améliorée depuis, le taux de roulement demeure insuffisant. Deux raisons empêchent l'amélioration du marché de l'emploi : la moindre mobilité de la main-d'œuvre due à la dépréciation de la valeur des logements et le ralentissement des créations d'entreprises qui s'étaient révélées, avant la crise, un pourvoyeur important d'emplois. C'est d'ailleurs le niveau élevé de la concurrence qui explique, avant la crise, le taux de roulement très dynamique dans les entreprises à fort développement de moins de 250 salariés.

... mais la création nette d'emplois est plus rapide dans les PME...

L'année de la récession a donc été particulièrement brutale pour les PME : leur nombre a diminué de près de 20% par rapport à l'année précédente et leurs emplois de près de 6% (contre -5% en nombre et en emplois pour les grandes entreprises). En revanche, la contribution des PME à la création nette d'emplois dans les PME a progressé de 66%⁽¹³⁾ contre +22,5% dans les entreprises de plus de 500 salariés en 2011.

Les créations d'entreprises ont joué leur rôle dans cette performance. Le US Census Bureau pointe en effet, en mai dernier⁽¹⁴⁾ que, sans les créations d'entreprises et les emplois qui leur sont corrélés, l'économie américaine aurait enregistré de plus lourdes pertes d'emplois nettes. 394 000 nouvelles PME ont créé 2,3 millions d'emplois, alors que sur la même période (mars 2009 à mars 2010), l'ensemble du secteur privé américain a affiché une perte nette de 1,8 million d'emplois. Les auteurs constatent néanmoins que le rythme des créations s'essouffle depuis le début des années 1980, lorsque les nouvelles entreprises représentaient 12% à 13% du tissu entrepreneurial. Ce déclin s'est accéléré depuis 2006 (11% du total) pour s'établir autour de 7% en 2010 (dernière statistique disponible). Il s'agit là d'un élément défavorable sur le sujet de l'emploi dans les PME, puisque la part des jeunes entreprises dans les créations d'emplois est tombée de 20% dans les années 80 à 10% en 2010. La crise a donc porté un coup à l'esprit d'entreprise : les conditions difficiles d'accès au crédit, avec des collatéraux dévalués indispensables pour garantir le financement de l'activité, expliquent probablement en partie ce déclin des créations d'entreprises (voir encadré sur les banques régionales).

(10) Taux de roulement : rapport, exprimé en pourcentage, entre le nombre de travailleurs qui, au cours d'une période donnée, ont quitté une entreprise et le nombre moyen de travailleurs que l'entreprise a employés au cours de la même période.

(11) TD Economics: Meeting America's Job Challenge Means Growing Small Business, 15 May 2012.

http://www.td.com/document/PDF/economics/special/jm0510_small_business.pdf

(12) Beata Caranci, Deputy Chief economist, et James Marple, senior Economist

(13) US Bureau of Labor statistics, Employment Dynamics database

(14) John Haltiwanger, Ron Jarmin and Javier Miranda: Where Have All the Young Firms Gone?, US Census Bureau's Business Dynamics Statistics, May 2012

... et les PME exportatrices s'en sortent mieux

L'Administration Obama a jugé dès 2010 qu'il était primordial de soutenir le développement des PME sur les marchés étrangers (voir encadré Les exportations : l'Administration Obama cible les PME). En effet, le US Census Bureau a constaté en 2010 que 98 % des entreprises exportatrices sont des PME mais leur part dans la valeur des biens exportés n'est que de 33,7%. Cette part s'est néanmoins régulièrement renforcée puisqu'elle représentait 27% des exportations nationales en 2002, et 31,3% en 2008. Les PME exportatrices du secteur manufacturier ⁽¹⁵⁾ ne contribuent toutefois qu'à hauteur de 18,6% à la valeur exportée par le secteur au niveau national. Alors que dans le commerce de gros, les PME représentent 58,6% de la valeur des exportations du secteur.

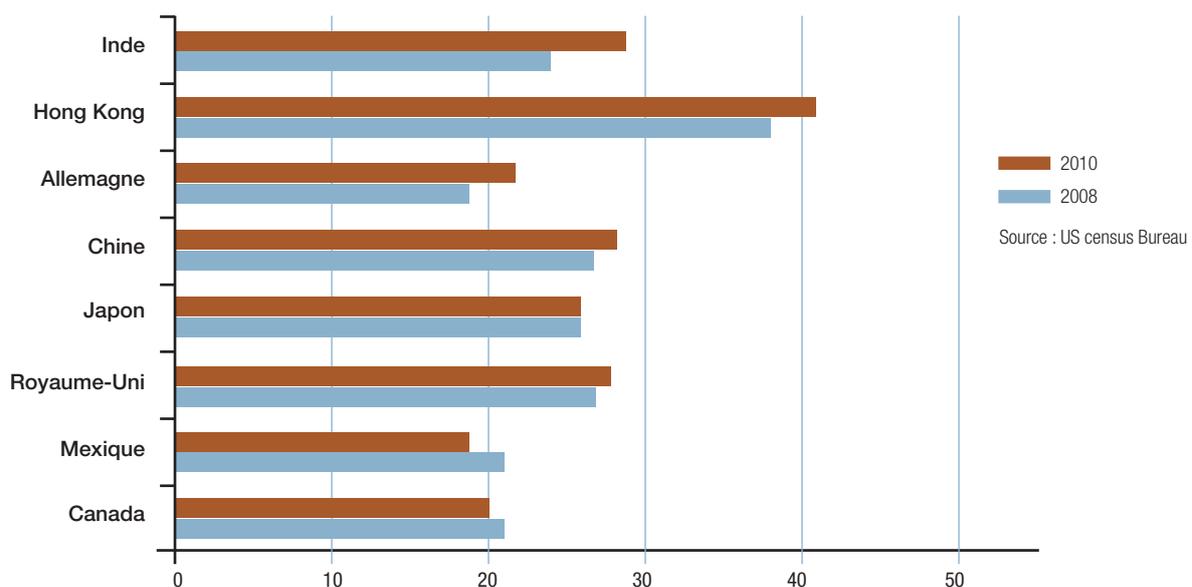
Pour l'USITC⁽¹⁶⁾, dans ses deux plus récentes analyses, la contribution réelle des 287 000 PME exportatrices à la valeur exportée est plus élevée que ne le reflètent les statistiques officielles. Ces dernières ne peuvent en effet tenir compte ni des produits finis fabriqués par des PME américaines et exportés par des grossistes ou des sociétés commerciales, ni des intrants produits par des PME et incorporés dans les biens fabriqués par de grandes entreprises exportatrices. Elles ne peuvent également déterminer la part de produits fabriqués par de grandes entreprises mais exportés par des PME. Par conséquent, le rôle des PME dans les exportations peut être soit sous-évalué ou, a contrario, surévalué.

Mais le fait est qu'exporter est une force propre à favoriser l'emploi : dans ses conclusions, l'USITC montre que le chiffre d'affaires des PME manufacturières exportatrices a crû de 37% (2005-2009), alors que le chiffre d'affaires des PME non-exportatrices du même secteur a décliné de 7 ⁽¹⁷⁾. Le fossé est encore plus grand en termes de productivité du travail, qui était, elle, sur la même

période, 70% plus élevée pour les PME exportatrices. Dans de moindres proportions, les PME exportatrices du secteur des services affichent des performances meilleures que celles des PME dédiées au seul marché domestique : la productivité du travail s'est améliorée de 43% (2002-2007) contre 27% pour les PME non-exportatrices du secteur. Comparées aux grandes entreprises, les PME affichent de belles performances : leurs revenus se sont accélérés de 64% (2002-2007), et l'emploi de 12% contre + 25% et -0,6% respectivement pour les grandes entreprises.

Mais le développement à l'export des PME est freiné par la faible diversification géographique des débouchés, conjuguée à une base limitée de clients. En effet, plus de 58% des entreprises américaines qui exportent le font vers un seul pays. La proportion des PME entrant dans cette catégorie est la plus importante. Si le Canada et le Mexique sont les premières destinations de l'ensemble des entreprises exportatrices américaines, les PME, sans négliger ces deux pays, trouvent des niches où elles sont très actives (voir graphique ci-dessous). Mais le nombre limité de marchés d'exportation est une fragilité, ce que confirme l'USITC dans son enquête de novembre 2010 sur les freins à l'export. Les PME manufacturières citent aux nombres de ces freins la recherche de partenaires commerciaux, les coûts de transport, la préférence des clients étrangers pour leurs produits locaux, les tarifs douaniers élevés et la difficulté à être payées. Dans les services, les handicaps les plus lourds sont liés à l'insuffisance de la protection intellectuelle, la taxation étrangère, la régulation américaine, l'implantation de filiales, l'obtention de financement et, rejoignant les PME manufacturières, au paiement des clients.

PME dans les exportations américaines 2008-2010
(en % de la valeur exportée vers chaque destination)



(15) Equipements électriques et électroniques, mécanique, chimie et équipements de transport ; boissons, tabacs, habillement et accessoires, produits en cuir.

(16) United States International Trade Commission, Small and Medium-Sized Enterprises: Overview of participation in US Exports et Characteristics and performance, USITC publication, January 2010; November 2010.

(17) Les données concernant les PME manufacturières sont tirées d'une enquête menée auprès de 9000 PME en février 2010

Exportations

L'Administration Obama cible les PME

Il y a cinq ans, les exportations de biens et services représentaient près de 13% du PIB et 7% des emplois (10,3 millions), le niveau le plus élevé depuis le début des années 1930. La perte de 1,8 million d'emplois liés à l'exportation pendant l'année de récession a poussé l'Administration Obama à promouvoir en mars 2010 la National Export Initiative (NEI) ⁽¹⁾ pour soutenir le développement export des entreprises, plus particulièrement celui des PME : effort de promotion, crédit aux entreprises, limitation des freins à l'export, renforcement des règles du commerce. Son but est de doubler le montant des exportations à la fin de 2014 de 1 579 Mds de dollars en 2009 à 3 158 Mds de dollars.

Evolution mensuelle des exportations de biens et services (Mds de dollars)



Source : US census Bureau

Des organismes tels l'Ex-Im Bank, l'USDA (US Department of Agriculture) et l'USDOC (US Department of Commerce) ont vu leur budget étendu. La première pour améliorer le financement des entreprises. Le deuxième pour développer les activités de promotion. Le troisième pour augmenter le nombre des interlocuteurs-conseils pour les entreprises et améliorer les infrastructures de transport. Un Export Promotion Cabinet centralise les opérations et rapporte régulièrement au Président. Dans son premier rapport six mois plus tard ⁽²⁾, le Cabinet souligne notamment l'importance du financement export pour les PME, dans une période où le crédit bancaire s'est raréfié. Il annonce également que l'action du Département du commerce a permis de réduire, à cette date, une cinquantaine d'obstacles au commerce avec 33 pays. Se référant à une étude comparative sur l'assistance apportée aux PME aux États-Unis et dans l'Union

européenne, le Cabinet met en évidence que les PME de l'Union européenne, contrairement aux PME américaines, bénéficient d'un accès facilité à diverses sources pour pénétrer les marchés et à un appui financier plus important pour participer à des salons professionnels.

Le Cabinet pointe en outre du doigt la politique de soutien financier public pratiquée par les gouvernements de pays concurrents, particulièrement de pays émergents, en dehors des structures de l'OCDE. L'Ex-Im Bank indique par exemple qu'entre 2006 et 2010, les crédits à moyen et long terme soutenus par les agences d'assurance-crédit chinoise, indienne et brésilienne ont plus que doublé, passant de 37 Mds à 72,7 Mds de dollars, avec 45 Mds pour la seule Chine en 2010. Dans le même temps, les mêmes catégories de crédit progressaient de 80% à 65,4 Mds de dollars pour les pays du G7.

Augmenter le crédit export est l'une des priorités du plan de soutien

Concernant les PME, le Cabinet recommande que l'Ex-Im Bank bénéficie d'une extension de ses capacités en moyens humains et financiers pour offrir des crédits à taux préférentiels aux PME exportatrices mais aussi aux entreprises sous-traitantes qui interviennent dans la chaîne d'approvisionnement et qui ne sont pas nécessairement des exportateurs directs (*Supply Chain Finance Guarantee*). Le programme prévoit également la mise en place d'un produit de réassurance pour aider les PME à obtenir une assurance-crédit pour les couvrir contre les risques commerciaux et politiques dans les pays où les plafonds de l'Ex-Im Bank sont atteints (*Export Credit Reinsurance*) ainsi qu'une assurance spécifique couvrant les exportations des PME du secteur des énergies renouvelables (*Renewable Express*).

Augmenter le crédit export est donc la priorité n°5 de la NEI. Plusieurs raisons à cela :

- les conditions d'accès au crédit pour les PME ne devraient pas s'assouplir significativement, les banques et en particulier les banques régionales poursuivant l'ajustement de leurs bilans ainsi que l'amélioration de leur ratio de capitalisation (Bâle III) ;
- La régulation prudentielle pousse les banques à avoir davantage recours aux agences gouvernementales, dont l'Ex-Im Bank pour réduire, via les garanties, les risques qu'elles détiennent dans leur portefeuille ;
- L'objectif fixé par la NEI de doubler les exportations devrait intensifier le recours au secteur public.

(1) <http://www.whitehouse.gov/blog/issues/white-house>

(2) http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/nei_report_9-16-10_full.pdf

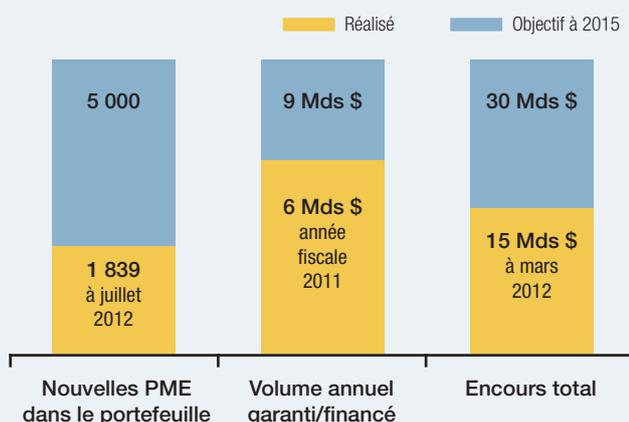
C'est dans ce contexte que l'Ex-Im Bank a vu ses capacités d'intervention élargies. Des pays émergents parmi les 175 pays sur lesquels l'agence est ouverte ont été ciblés : Mexique, Brésil, Colombie, Inde, Indonésie, Vietnam, Nigéria, Turquie et Afrique du Sud. Des secteurs ont été identifiés, ainsi que des entreprises à potentiel de développement (technologie médicale, mécanique industrielle, énergies conventionnelles et renouvelables, transport). Et le mandat donné à l'Ex-Im Bank par le Congrès prévoit que 20% des engagements de la banque soit accordés à des PME.

Quels sont aujourd'hui les résultats ?

L'Ex-Im Bank ⁽³⁾, en finançant ou garantissant 3 600 entreprises pour un total de 32 Mds de dollars en 2011 (+50% depuis 2009), dont 85% dédiés aux PME, a soutenu 40 Mds de dollars de contrats à l'export et 290 000 emplois liés.

En ce qui concerne les PME, la Banque annonce avoir réalisé une partie significative des objectifs qui lui ont été fixés (graphique ci-dessous) et qu'en 2015 elle aura soutenu un total de 58 Mds de dollars de contrats de PME à l'exportation. L'agence a, dans ce cadre, mis en place l'*Export Express Program*, une approche plus appuyée vers les PME, qui prévoit notamment la simplification des procédures en privilégiant le recours au numérique.

Ex-Im Bank : Objectifs réalisés et futurs



Source : Ex-Im Bank

S'agissant de l'objectif de doubler le montant des exportations en cinq ans, on observe que les exportations ont progressé de plus de 14% en 2011 à 2 100 Mds de dollars. Elles avaient progressé de près de 17% l'année précédente. Elles ont ralenti sur les huit premiers mois de l'année 2012 (+5%) à 1 459 Mds de dollars, mais sont demeurées dynamiques vers le Canada et le Mexique (environ 33% des exportations de biens), le reste de l'Amérique centrale et du Sud (12%) et vers la Chine (7%). Cela devrait compenser sur le reste de l'année le ralentissement des ventes à l'Europe, aux économies ouvertes de l'Asie émergente (9%) et au Brésil. Avec l'hypothèse d'une dynamique identique sur l'ensemble de l'année, la valeur des exportations aura augmenté, fin 2014, de 40% depuis 2009 (année où elles avaient chuté de 14%).

Le pari pourra-t-il être tenu ?

Coface prévoit une croissance soutenue au Canada et au Mexique et une bonne résistance des pays émergents qui ont mis en place des politiques budgétaires de soutien à la consommation domestique.

Les exportations ne devraient donc pas ralentir de manière marquée en 2013. Il subsiste néanmoins des éléments qui pourraient contrarier cette prévision. D'abord, l'intégration économique entre les États-Unis et le Mexique : ce dernier joue un rôle grandissant en tant que plateforme d'assemblage pour les entreprises américaines qui exportent vers le Mexique les produits intermédiaires qui seront incorporés dans les produits finis réexportés vers les États-Unis. L'activité mexicaine dépend donc en partie de la bonne santé des États-Unis. Ensuite, l'intensification de la crise dans la zone euro (13% des exportations de biens) ferait reculer les ventes américaines directes et indirectes.

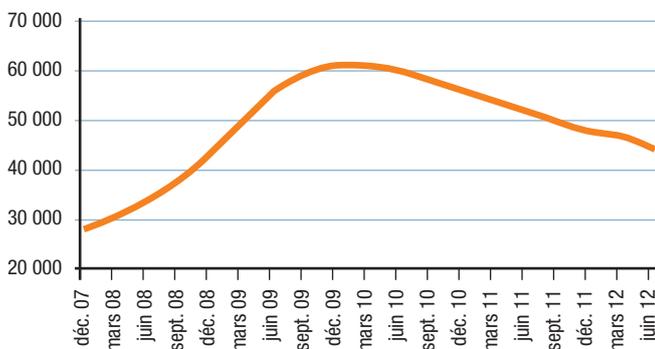
(3) <http://www.exim.gov/smallbusiness/>

Le nombre des faillites des PME ralentit et retrouve le niveau d'avant la crise...

Il n'existe pas de statistiques sur les faillites des petites et moyennes entreprises employant moins de 500 personnes. Mais un indice publié par la société d'information Equifax tient compte des recours aux chapitres 7 et 11⁽¹⁸⁾, traditionnellement utilisés pour l'évolution des faillites d'entreprises au niveau national (graphique ci-dessous) mais aussi du chapitre 13 qui correspond aux plans de paiement. Equifax, en outre, prend en compte seulement les entreprises commerciales de moins de 100 salariés (graphique ci-dessous), soit la quasi-totalité des PME.

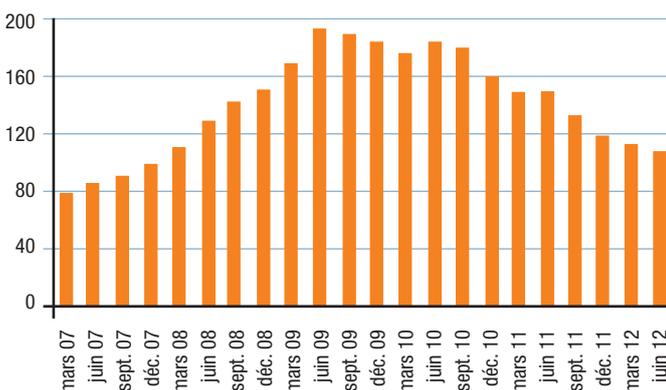
Dans les deux cas, la tendance est identique, mais on observe que le pic des défaillances a été atteint par les PME de moins de 100 salariés en mars 2009, alors qu'au niveau national ce pic s'est produit quelques mois plus tard, en décembre 2009. Les défaillances ont commencé à décélérer très régulièrement à partir du premier semestre 2010. L'amélioration se poursuit en 2012, mais le niveau demeurera encore supérieur à celui d'avant la crise au niveau national, alors que les données Equifax indiquent que l'indice 100 de décembre 2007 a été atteint.

Evolution des faillites d'entreprises / toutes tailles confondues (chapitres 7 et 11 / niveau national)



Source : US Courts

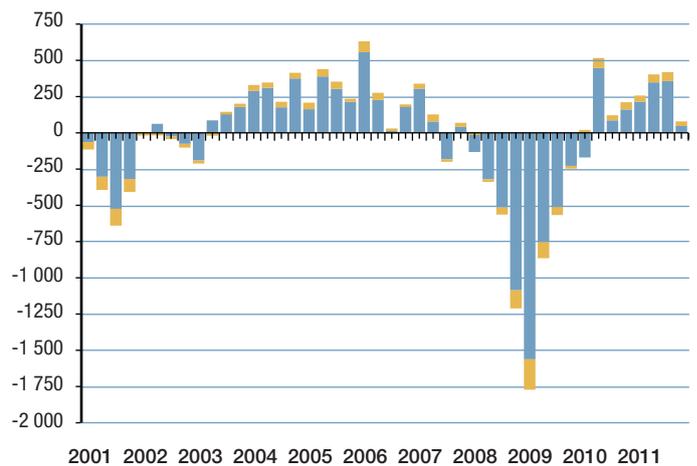
Evolution des inscriptions aux chapitres 7, 11 et 13 / PME de moins de 100 salariés (indices 100 : décembre 2007)



Source : Equifax

L'évolution de l'emploi dans les PME de moins de 500 salariés (graphique ci-dessous) confirme que le choc a été brutal jusqu'en mars 2010, date à laquelle les entreprises ont commencé à recréer des emplois.

Evolution de l'emploi dans les PME (milliers)



2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011

■ 250 à 499 employés
■ 1 à 249 employés

Source : US Bureau of Labor Statistics

... alors que l'emploi devrait repartir dans la construction

Par ailleurs, les perspectives pour l'emploi de 2010 à 2020 présentées par le Bureau of Labor Statistics⁽¹⁹⁾ dans sa lettre mensuelle de janvier 2012, sont encourageantes pour les PME de la construction. Sur la base d'une croissance moyenne annuelle de 3% environ sur la période étudiée et d'un retour au quasi-plein emploi, le BLS indique que l'emploi dans la construction regagnerait une partie du terrain cédé pendant la crise, sur un rythme de près de 3% par an, soutenue par la rénovation des infrastructures.

La prévision pour l'industrie manufacturière est moins prometteuse : le nombre d'emplois s'érousserait de -0,1% par an, sous l'effet de gains de productivité supérieurs à la production. Sans surprise, compte tenu de la tendance déjà évoquée, le secteur des services afficherait une progression de 1,5% par an tirée par les services liés à la santé, à l'éducation et aux entreprises où les PME, rappelons-le, représentent la moitié de l'emploi.

(18) Le titre 11 du Code fédéral américain définit les règles applicables à la faillite. Le chapitre 11 prévoit une procédure de réorganisation (*reorganization*) au profit du débiteur en difficulté : la seule demande d'ouverture de la procédure, présentée par le débiteur ou l'un de ses créanciers, entraîne la suspension automatique des actions des créanciers ; l'activité de l'entreprise est poursuivie, le débiteur restant aux commandes (*debtor in possession*). Le chapitre 7 régit la mise en faillite pour liquidation : l'entreprise cesse ses activités, un mandataire vend la totalité de ses actifs et distribue le produit aux créanciers.

(19) Dixie Sommers et James C. Franklin : *Employment Outlook: 2010-2020, Overview of Projections to 2020*, Bureau of Labor Statistics, Monthly Labor Review, January 2012. Les auteurs indiquent que ces projections sont établies sur l'hypothèse de plein emploi en 2020, d'un taux de croissance annuel de 3%, d'une augmentation de 2% annuel du taux de productivité, en tenant compte de la récession de 2009 et du niveau faible de la reprise qui fait démarrer les perspectives à un point bas vers un objectif ambitieux.

LES PME ATTENDENT UNE MEILLEURE LISIBILITÉ

ENQUETE NFIB⁽²⁰⁾ DE SEPTEMBRE 2012

Forte dégradation de la confiance des PME

Avant l'été 2007 qui a marqué le début des turbulences financières, l'indice de confiance des PME⁽²¹⁾ oscillait entre 96 et plus de 100. Pendant la récession, il a atteint son plus bas niveau en mars 2009 (81), s'est maintenu au-dessus de 90 à partir du printemps 2010, au moment où les créations d'emplois étaient réamorçées. On observe (graphique ci-dessous) que l'indice s'est infléchi de manière marquée à deux reprises, correspondant à des tensions politiques. La première lors de la perte de confiance dans la capacité du pouvoir à remettre l'économie à flot en 2010.

Evolution de l'indice de confiance des PME



Source : NFIB

La seconde liée au blocage politique autour du rehaussement du plafond de la dette qui a débouché sur la perte du triple A des États-Unis décidée par Standard & Poor's. S'ajoutait en 2011, une évolution médiocre des ventes.

Du côté de l'emploi, l'enquête fait ressortir une amélioration dans les recrutements (passés et à venir). Bémol à ce constat, plus du tiers indique n'avoir pas réussi à trouver les personnes qualifiées pour les postes offerts. La Fédération considère que cela est bon signe pour l'emploi et augure une baisse du taux de chômage. Ce dernier a en effet légèrement régressé en août et de manière plus marquée en septembre (7,8%). Nous ne pensons pas que le décalage entre la demande et l'offre de main-d'œuvre soit un élément susceptible de faire baisser le chômage. L'inadéquation relève probablement davantage, comme indiqué plus haut, de la détérioration de la mobilité de la main-d'œuvre, mais aussi de la part grandissante des chômeurs de longue durée sans qualification. La baisse, puis la hausse en dents de scie du taux de chômage,

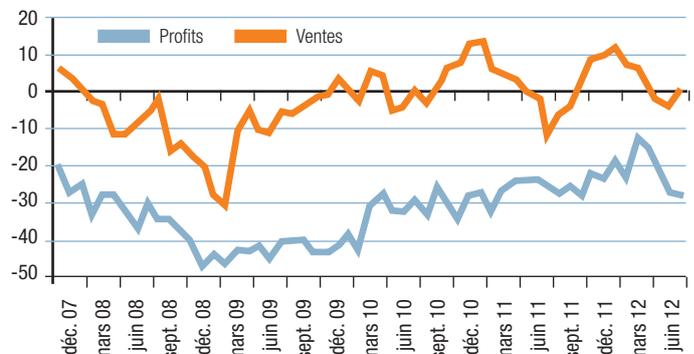
relève en partie du découragement d'une fraction de ces chômeurs qui abandonnent leur recherche d'emploi puis réintègrent les listes constatant justement une amélioration du taux de chômage ainsi qu'une proportion grandissante d'emplois à temps partiels imposés.

Mais l'indicateur sur les intentions d'embauche des PME (10% net)⁽²²⁾ traduit une amélioration sensible comparée à la situation un an plus tôt (5% net). Néanmoins, les intentions, déjà favorables il y a un an, ne sont pas réellement traduites dans les faits : les gains d'emplois sont restés pratiquement nuls sur un an.

Cette éclaircie ténue est assombrie par la tendance des autres indicateurs constitutifs de l'indice global de confiance : les ventes demeurent déprimées autour de zéro (le pourcentage net entre «plus élevées» et «davantage détériorées» est de 1 contre une moyenne de 14 en 2007) et les profits continuent leur chute (-28 contre -19). On le voit, la réalité vécue par Main Street est éloignée des résultats affichés globalement par les entreprises américaines depuis le début de la crise. Certes, depuis mai 2010, l'évolution des profits chez les PME répondant à l'enquête NFIB montre une tendance à une moindre détérioration, encore chaotique et très nettement en-dessous de la ligne d'équilibre. Il s'agit néanmoins d'une amélioration. Cette courbe s'est brutalement détériorée en juin 2012. Les profits étant la principale source de financement de leurs investissements et embauches, les PME devraient maintenir un attentisme prudent, d'autant qu'elles précisent que la hausse des coûts réglementaires et des impôts réduisent leur marge de manœuvre et leur rentabilité.

Evolution des ventes et des profits

(% net entre «progression/contraction» 3 mois comparés aux 3 mois précédents)



Source : NFIB

(20) *Small Business Economic Trends* de la National Federation of Independent Business (publication de septembre 2012) :

<http://www.nfib.com/research-foundation/surveys/small-business-economic-trends>

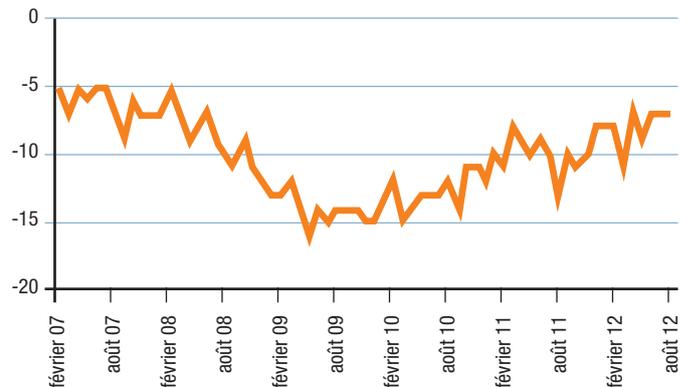
(21) Optimism Index

(22) Il s'agit de la différence entre les intentions d'embauches en augmentation et les intentions d'embauches en baisse.

Attentisme face aux incertitudes économiques et politiques

Cet attentisme se retrouve dans l'indicateur lié aux conditions d'accès au crédit bancaire (-8 de moyenne depuis janvier 2012 contre -6 en 2007). Cet accès est primordial pour les PME, qui ne peuvent avoir recours, à la différence de leurs consœurs de grande taille, aux marchés obligataires. Il est d'une grande stabilité depuis le mois d'avril : les PME jugent les conditions d'accès au crédit moins restrictives mais une majorité déclare ne pas souhaiter y avoir recours (voir encadré sur les banques régionales américaines).

Conditions d'accès au crédit
(3 mois comparées aux 3 mois précédents)



Source : NFIB

Les banques régionales américaines Leurs difficultés ont des répercussions sur l'offre de crédit aux PME

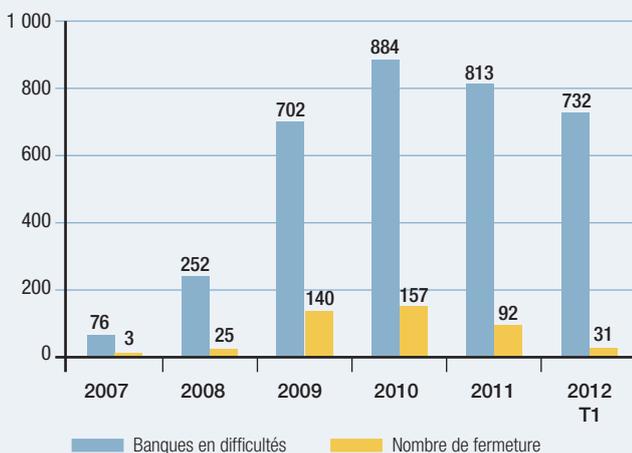
Par Nina Delhomme (Achevé de rédiger le 18 octobre 2012)

Les déboires financiers des grandes banques de Wall Street ont beaucoup retenu l'attention pendant la crise. Les banques régionales, moins. Elles sont pourtant les interlocuteurs incontournables des PME. Avant la crise, les banques régionales étaient très engagées dans la délivrance de prêts hypothécaires et le financement de grands projets de sociétés de promotion immobilière. L'éclatement des bulles immobilière et de crédit les a donc fortement ébranlées. L'assainissement de leurs bilans et leur capacité à relever plusieurs défis sont-ils susceptibles de rendre l'accès au crédit moins difficile pour les PME ? Où en sont-elles ?

Les bilans s'améliorent...

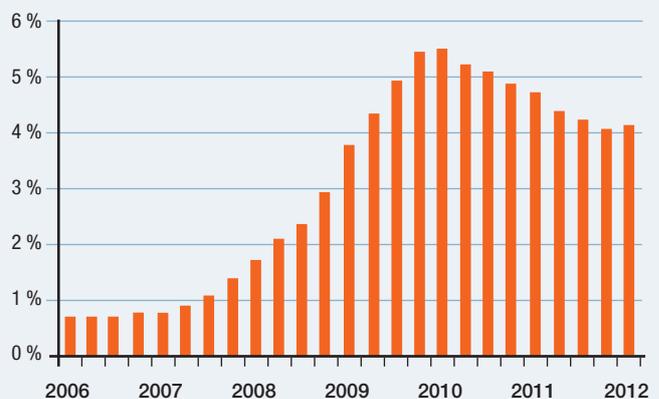
La Commission fédérale d'assurance des dépôts bancaires⁽¹⁾ (FDIC) a identifié 732 banques en difficulté à fin mars 2012 (graphique), soit 10% de moins en trois mois. Cette tendance reflète donc l'assainissement en cours des bilans, essentiellement dû à la diminution de la part des créances douteuses dans leur portefeuille. Ces dernières ont atteint leur plus bas niveau depuis trois ans, mais leur niveau demeure néanmoins encore élevé. Il traduit également l'amélioration du ratio de capitalisation.

Nombre de faillites et banques en difficulté recensées par le FDIC



Source : FDIC

Diminution progressive du taux de créances douteuses des banques régionales (FDIC)



Source : FDIC

(1) Créée en 1933, la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) est une agence fédérale américaine indépendante chargée de garantir les dépôts bancaires et de gérer les faillites bancaires.

...mais la morosité du secteur immobilier ralentit l'assainissement

L'indice Standard and Poor's/Case-Shiller⁽²⁾ a confirmé pour juillet la progression des prix de l'immobilier (+1,2%) mais les prix demeurent 30% inférieurs au pic de juillet 2006. Notre scénario ne s'appuie pas sur une reprise significative du marché de l'immobilier dans les mois à venir (niveau des stocks⁽³⁾, prudence des ménages et entreprises en matière d'investissement lourd), malgré quelques frémissements dans le résidentiel au troisième trimestre 2012. L'amélioration de la situation des banques régionales sera donc probablement longue et fastidieuse compte tenu de la part importante des prêts hypothécaires dans leur portefeuille de prêts (55%), dont 6,6% sont répertoriés comme créances douteuses.

Les banques régionales ont donc bien amélioré leurs bilans. Cependant, l'activité continue d'être sous tension : le crédit s'est contracté de 0,8% au deuxième trimestre 2012 par rapport au trimestre précédent.

D'autres défis pourraient détériorer les conditions d'octroi des crédits

- Le programme *Temporary Liquidity Guarantee* de la FDIC qui garantit la dette senior⁽⁴⁾ non sécurisée émise entre octobre 2008 et octobre 2009 par les banques, prend fin le 31 décembre 2012.
- Le rapport du *Government Accountability Office* (organe d'Etat vérifiant les comptes publics) de mars 2012 précise que plusieurs banques régionales de taille moyenne et petite (351) ne sont toujours pas en mesure de sortir du programme de recapitalisation du secteur bancaire (ou *Capital Purchase Program*) dans le cadre du TARP⁽⁵⁾.
- Les plus grandes banques régionales feront face aux compensations financières qu'elles devront vraisemblablement verser dans le cadre de leurs procès pour abus de procédures sur des saisies immobilières initiées en 2009 et 2010 (US Bancorp, PNC Financial Services et Sun Trust Bank).
- La FDIC a annoncé en janvier dernier, en s'appuyant sur la loi Dodd-Frank⁽⁶⁾, que les institutions qu'elle assure et ayant une taille d'actifs de plus de 10 Mds de dollars, devront passer un test de résistance annuel. Les inquiétudes suscitées par cette annonce ont été renforcées par l'échec de deux grandes banques régionales (ayant plus de 50 Mds de dollars d'actifs) au test annuel de résistance de la Fed en mars 2012. Cela a incité la FDIC à repousser à septembre 2013 la mise en place des tests pour ses propres banques.

(2) L'indice de S&P/ Case-Shiller agrège les marchés de 20 grandes villes américaines.

(3) 2,6 millions de saisies immobilières entre mars 2011 et avril 2012 pour 900 000 maisons vendues.

(4) La dette senior non sécurisée est attachée à une priorité de paiement et n'a pas de contrepartie (collatérale).

(5) Pour répondre aux besoins de liquidité des institutions financières pendant la crise, l'Administration a mis en place un programme d'aide publique, le TARP, dont le CPP fait partie. Ce dernier avait pour objectif de recapitaliser les banques en entrant à leur capital (actions préférentielles).

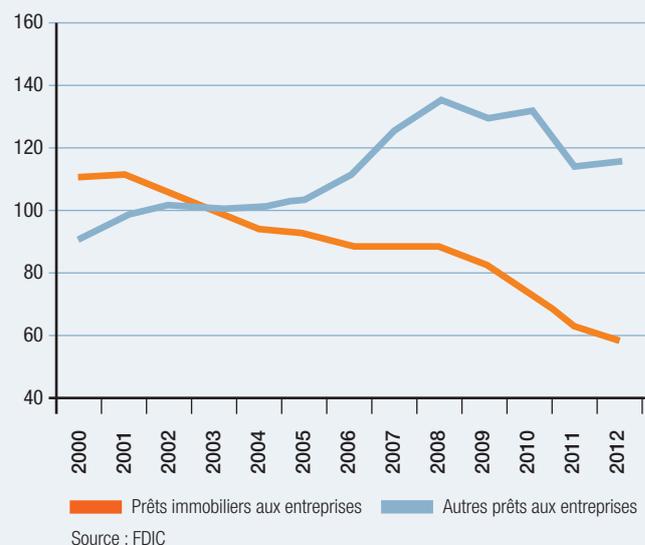
- D'ici à 2019, les banques régionales de plus de 500 millions de dollars d'actifs⁽⁷⁾ devront se mettre en conformité avec les exigences de Bâle III, notamment en augmentant leur capital pour couvrir une part des risques auxquels elles sont exposées.

Le quantitative easing 3 de septembre 2012 pourrait-il apporter un ballon oxygène aux banques ?

Les liquidités qu'elles recevront en échange de la cession de leur MBS (*Market Backed Securities*) les aideront à faire face à leurs obligations. Néanmoins, pour les banques en grande difficulté, cette manne ne devrait pas permettre un rétablissement durable. Dans ce contexte, nous estimons que les banques régionales ne devraient pas assouplir dans les prochains mois leur offre de crédit.

Prêts aux PME

(inférieurs à 100 000 dollars, base 100 en 2003)



Les PME, qui font face à une contraction du crédit depuis le début de la crise (voir graphique ci-dessus) pourraient alors être incitées à avoir recours aux *shadow banks*⁽⁸⁾, et s'exposer ainsi à des taux d'intérêts plus élevés. Et même si l'enquête de la NFIB sur les principaux obstacles rencontrés par les PME place l'accès au crédit dans le dernier tiers de la liste, la détérioration des marges sous l'effet de profits en décélération et de la hausse des coûts de production devrait pousser les entreprises à davantage solliciter le concours des banques.

(6) La loi Dodd-Frank, promulguée le 21 juillet 2010, est une réforme réglementaire nationale du système financier et bancaire des Etats-Unis. Elle a notamment diminué le seuil d'application des tests de résistance annuel de 50 à 10 Mds de dollars d'actifs afin de pousser l'ensemble des banques à mieux gérer les risques.

(7) Aux Etats-Unis, les exigences de Bâle I et Bâle II se sont appliquées pour les banques de plus de 1 Md de dollars d'actifs.

(8) Les shadow banks ne sont pas tenues de se conformer aux réglementations du secteur bancaire et ne bénéficient donc d'aucune garantie publique.

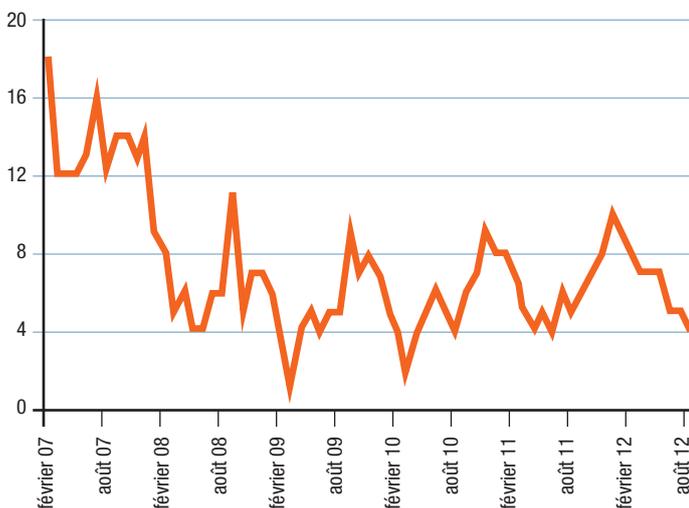
L'accès au crédit n'est d'ailleurs pas identifié par les PME comme le problème le plus important : entre 20% et 30% d'entre elles désignent la réglementation et la fiscalité comme principaux handicaps, au même niveau que les perspectives de ventes. Ce résultat est cohérent avec la dernière enquête de la NFIB sur les problèmes et priorités des PME, parue en août dernier, où les PME évoquent la difficulté à obtenir des crédits à long terme (supérieurs à 5 ans) à la 56^{ème} place et à court terme (moins de 12 mois et revolving) à la 58^{ème} place sur 75. La politique monétaire de la Réserve Fédérale a positivement affecté le classement puisque le niveau des taux d'intérêt est relégué du 32^{ème} au 62^{ème} rang.

En revanche, elles ont classé dans les 10 premiers rangs 9 problèmes liés à la réglementation (notamment le coût de la sécurité sociale ⁽²⁴⁾ placé en 1^{ère} position depuis 25 ans, l'impôt fédéral sur les bénéfices, mais aussi celui levé par l'État, la complexité de la fiscalité, les changements fréquents dans les règles et lois fiscales, les impôts foncier et mobilier) mais aussi à la gestion politique de l'économie (incohérence des réglementations mises en place par le gouvernement ou encore incertitudes liées aux conditions économiques). Se glisse au 3^{ème} rang, le problème des coûts élevés de l'énergie. Ces réponses sont quasi-identiques à celles formulées quatre ans plus tôt, avec toutefois l'apparition de deux nouveaux thèmes, les incertitudes liées à la situation économique (2^{ème}) et les actions du gouvernement (4^{ème}). Parmi les inquiétudes citées, notons la valeur des biens immobiliers (29^{ème} rang), un handicap lorsqu'il s'agit pour un entrepreneur d'apporter une caution immobilière dans le cadre d'une demande de prêt. Dans ce domaine, le *quantitative easing 3* du 13 septembre 2012 ⁽²⁵⁾ pourrait provoquer la hausse des prix immobiliers (via la baisse des taux hypothécaires, le renforcement de la demande et l'accélération des ventes). Mais l'expérience du QE1 montre que les ménages et les entreprises n'ont pas pleinement bénéficié de la baisse des taux appliqués aux MBS ⁽²⁶⁾.

On trouve également dans la liste la difficulté à trouver de la main-d'œuvre qualifiée (32^{ème} rang) et les retards de paiement (46^{ème} rang).

Perspectives de développement

(% «période favorable pour se développer» pour les 3 mois suivants)



Source : NFIB

Dans ce contexte, les perspectives d'expansion continuent de se détériorer significativement. Le pourcentage d'entreprises qui déclarent que la période qui s'annonce est favorable à leur développement est tombé à 7 en moyenne cette année contre 14 en 2007. La crise perdure depuis bientôt cinq ans et la reprise est donc loin d'être établie, contrairement aux précédentes récessions qui avaient été suivies d'un rebond très significatif de la croissance.

En dépit des incertitudes, les PME demeurent la colonne vertébrale de l'économie

Les PME ont donné à travers l'enquête mensuelle du NFIB des signes d'inquiétudes sur leur environnement dans les mois à venir. Elles viennent d'être rejointes sur ce terrain par les grandes entreprises qui ont annoncé une décélération de la progression de leurs profits sur l'ensemble de l'année ⁽²⁷⁾.

Mais la croissance américaine en 2013 devrait se situer autour de 1,5%, ce qui marque un ralentissement comparé aux années 2004-2006. Mais lorsqu'elle progressait de 3%, l'économie américaine s'appuyait en partie sur une frénésie d'endettement qui a conduit à l'éclatement de la bulle de crédit et à la récession.

La consommation des ménages apporte une contribution toujours positive à la croissance et représente 70% du PIB. Mais ce qui fait la force structurelle des États-Unis, ce sont ses entreprises, et les PME en particulier. Ces dernières ont depuis 2010 créé des emplois. Elles ont su gérer avec prudence leurs finances et leurs investissements et s'adapter aux turbulences conjoncturelles. Elles nous semblent plus solides aujourd'hui pour jouer pleinement leur rôle dans la reprise, même si cette dernière demeurera molle.

Toutefois, les incertitudes politiques à court terme que les PME ont placées en tête de l'enquête de la NFIB sont fondées : l'absence d'un compromis entre républicains et démocrates pour réduire l'impact de la *fiscal cliff* sur l'activité conduirait, selon le *Congressional Budget Office* ⁽²⁸⁾, à une récession de 2,9% au premier semestre 2013. Mais sur ce sujet, nous privilégions l'hypothèse d'un accord a minima de soutien budgétaire à la croissance. En revanche, à moyen terme, le président élu, quel qu'il soit, devra donner des signes forts de sa volonté de consolider les finances publiques en 2013, mais aussi au-delà, afin que les entreprises puissent élaborer leur stratégie de développement et stabiliser leurs anticipations. Or, la polarisation de la politique à Washington sera un handicap pour restaurer ce qui a fait la force de ce pays tout au long de son histoire, à savoir un système politique coopératif permettant à l'exécutif d'agir avec efficacité et pragmatisme.

(24) L'auteur de l'enquête cite une progression de 103% du coût de la sécurité sociale pour les PME sur 10 ans, supérieure à la hausse des salaires et de l'inflation.

(25) Le QE3 prévoit l'achat par la Réserve fédérale de \$40 Mds par mois d'obligations adossées à des créances hypothécaires (Mortgage Backed Securities), sur une durée illimitée jusqu'à ce que les perspectives pour l'emploi s'améliorent. L'action de la Fed a pour objectif de provoquer la baisse des taux hypothécaires, ce qui devrait entraîner un regain de la demande de prêts résidentiels de la part des ménages qui se répercuterait sur le prix des logements. Cela soutiendrait le secteur de la construction et l'emploi.

(26) Etude menée par la Réserve fédérale de San Francisco <http://www.frbsf.org/publications/economics/letter/2012/el2012-16.html>

(27) *Earnings in the United States Are beginning to Feel a Pinch*, par Nelson D. Swartz, New York Times du 17 septembre 2012

(28) An update to the Budget and Economic Outlook: Fiscal years 2012 to 2022; page 30. http://cbo.gov/sites/default/files/cbofiles/attachments/43539-08-22-2012-Update_One-Col.pdf