

Les crédits Covid-19 au chevet des PME et de l'emploi

La Confédération a cautionné des crédits accordés à des entreprises à hauteur de plusieurs milliards de francs durant la pandémie de coronavirus, ce qui a permis de sauver des emplois à court terme. Les PME devront toutefois investir dans de nouveaux modèles commerciaux pour survivre à moyen terme. *Daniel Kaufmann*

Abrégé En mars, la Confédération s'est associée à des coopératives de cautionnement, à des banques commerciales et à la Banque nationale suisse pour lancer un programme de crédits afin d'aider les petites et moyennes entreprises à surmonter leurs problèmes temporaires de liquidités. Une première analyse montre que ces crédits Covid-19 permettent bien de sauver des emplois à court terme. Mais chaque poste de travail préservé creuse le déficit fédéral de 40 000 à 52 000 francs. Dans le contexte actuel de taux bas, la Confédération peut assumer le risque lié à ces crédits. Mais pour sauvegarder l'emploi à plus long terme sans entraver le changement structurel, les entreprises bénéficiant de ces crédits devraient pouvoir investir dans de nouvelles machines et installations. Ces sociétés pourraient en outre plus facilement rembourser leurs crédits si le programme s'accompagnait d'une politique budgétaire et monétaire expansionniste.

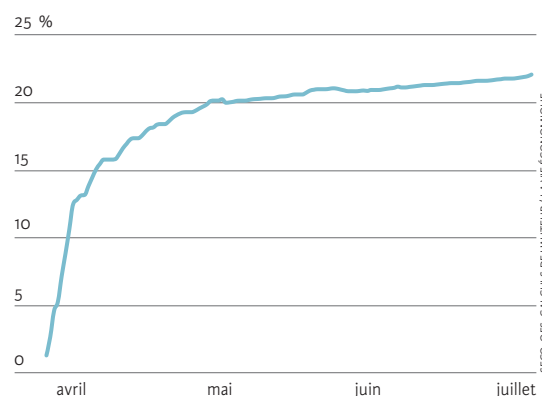
Fin mars 2020, mauvaise nouvelle pour une commerçante bernoise: l'un de ses grands clients a des problèmes de trésorerie en raison de la crise du coronavirus et ne pourra honorer ses factures que dans trois mois. Mais la cheffe d'entreprise doit évidemment continuer de payer ses employés, ses locaux et ses intrants. Elle demande donc un crédit Covid-19 à sa banque. Une demi-heure plus tard, celle-ci l'informe qu'elle lui a ouvert un nouveau compte en ligne avec un crédit de 40 000 francs.

Cette histoire vraie illustre deux aspects essentiels du programme de crédits Covid-19: premièrement, ce programme permet d'accorder des crédits aux petites et moyennes entreprises (PME) de manière rapide et efficace; deuxièmement, il est plus délicat à évaluer du fait que la plupart des sociétés demandant un crédit sont en difficulté.

Une étude réalisée en août 2020¹ a cherché à étudier le fonctionnement de ce programme de crédits. Dans quelle mesure les entreprises y ont-elles recours? Les crédits accordés sauvent-ils des emplois? Y a-t-il des points à améliorer?

Avec l'ordonnance sur les cautionnements solidaires liés au Covid-19, le Conseil fédéral a approuvé au mois de mars une base légale temporaire permettant d'octroyer rapidement et efficacement des aides en liquidités aux entreprises. Ces crédits garantis par la Confédération s'adressent expressément aux PME confrontées à une perte de chiffre d'affaires en raison de la crise de la Covid-19. À la connaissance de l'auteur de l'étude, ce critère ne s'est toutefois pas révélé vraiment pertinent en pratique, probablement parce la quasi-totalité des PME ont vu leur chiffre d'affaires baisser. Le programme de crédits repose sur une collaboration entre la Confédération, des coopératives de cautionnement, des banques commerciales et la Banque nationale suisse (BNS).

Ill. 1. Part des entreprises suisses ayant bénéficié d'un crédit Covid-19 (de fin mars à juillet 2020)



Toutes entreprises confondues. Le nombre d'entreprises pour l'année 2020 a été estimé sur la base des chiffres officiels 2011–2017 extrapolés de manière linéaire. Le délai pour les demandes d'octroi de crédit a expiré le 31 juillet 2020.

¹ Kaufmann Daniel (2020). *Does government-backed lending prevent unemployment? An assessment of the Swiss Covid-19 lending program*. Université de Neuchâtel, 19 août.

Les PME concernées peuvent remplir un formulaire sur le site Covid19.easygov.swiss et l'envoyer à leur banque. Celle-ci se contente d'examiner si la demande a été dûment complétée et si les exigences minimales sont bien satisfaites. En quelques heures, les PME peuvent recevoir un crédit équivalant au maximum à 10 % de leur chiffre d'affaires 2019, à concurrence de 500 000 francs. Le crédit s'étend sur cinq ans, avec un taux d'intérêt de 0 % la première année. Les coopératives de cautionnement octroient quant à elles un cautionnement solidaire, le risque lié au crédit étant entièrement assumé par la Confédération.

Si une entreprise a besoin de plus de 500 000 francs, elle peut participer au programme Crédit Covid-19 Plus, à concurrence de 20 millions de francs. Par rapport au premier programme, la couverture de la Confédération se limite à 85 %. Comme la banque concernée doit elle aussi assumer un risque, elle procède à un examen plus détaillé de la demande qui peut prendre plusieurs jours. Elle peut en outre

prélever un taux d'intérêt de 0,5 % la première année. Enfin, une coopérative de cautionnement doit valider la demande.

La BNS s'assure que les problèmes de liquidités des PME ne sont pas transférés aux banques commerciales, ce qui menacerait la stabilité du système financier. La réflexion est la suivante: comme il n'existe pas de marché pour ces crédits (contrairement à ce qui se passe pour les obligations de la Confédération, par exemple), les crédits Covid-19 sont inscrits comme positions illiquides dans les bilans des banques commerciales. Pour que ces dernières disposent des liquidités suffisantes, la BNS leur prête de l'argent et accepte les crédits Covid-19 en garantie, ce qu'elle ne ferait pas sans le cautionnement de la Confédération, car le risque assumé serait alors trop élevé.

La boucle est bouclée: la PME reçoit un crédit de sa banque, laquelle reçoit un crédit de la BNS, ce qui n'est possible que parce qu'une coopérative de cautionnement octroie un cautionnement solidaire bénéficiant de la couverture de la Confédération.

À l'instar de l'entreprise zurichoise Neoplex, les producteurs de plexiglas font partie des gagnants de la crise du coronavirus.



Une entreprise sur cinq concernée

Les deux programmes de crédit Covid-19 ont principalement été sollicités en mars et en avril 2020 (voir *illustration 1*, p. 25). Mi-août, 22 % des entreprises suisses en avaient bénéficié, pour un montant total – considérable – de 16,8 milliards de francs.

Au premier semestre 2020, ce sont surtout des PME qui ont eu recours aux crédits (voir *illustration 2*), pour un volume moyen relativement bas de 123 000 francs. Seul 0,8 % de tous les crédits découle du programme Covid-19 Plus (18 % en volume).

Dans quelle mesure les banques ont-elles eu recours à la couverture² de la BNS? Fin juin, le volume couvert atteignait 10,1 milliards de francs. Les banques commerciales ont ainsi déposé environ deux tiers du volume total de crédits Covid-19 auprès de la BNS comme sécurité pour emprunter des fonds supplémentaires.

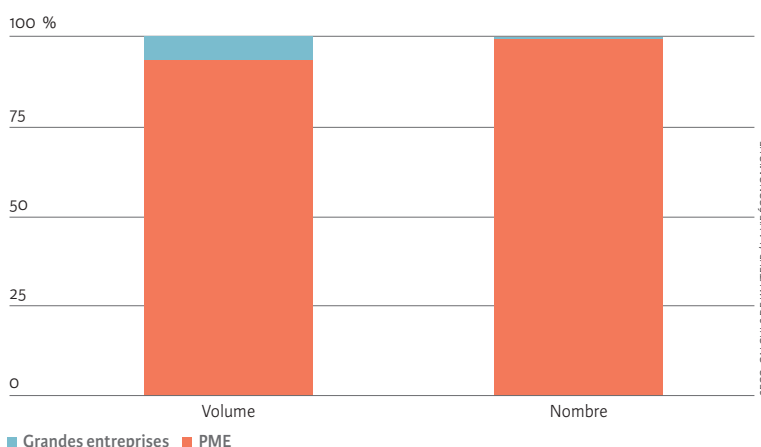
L'une des particularités du programme de crédits Covid-19 réside dans l'utilisation du réseau existant des banques commerciales et des coopératives de cautionnement, ce qui présente au moins deux avantages: premièrement, la relation existante entre la PME et sa banque commerciale permet une procédure rapide; deuxièmement, les banques et les coopératives de cautionnement connaissent mieux les PME que la BNS ou la Confédération, ce qui permet de mieux évaluer le risque de défaillance et d'identifier plus rapidement les abus (chiffres d'affaires falsifiés, demandes multiples d'une même entreprise, sociétés en liquidation, utilisation du crédit pour verser des dividendes, etc.). Cette approche décentralisée semble faire ses preuves.

Ainsi, 839 abus potentiels étaient examinés en août, soit à peine 0,6 % de l'ensemble des crédits accordés. Près de 15 % des 318 cas déjà clarifiés ont fait l'objet d'une plainte.

Des crédits pour préserver les emplois

Dans l'analyse de l'impact des crédits sur le marché de l'emploi, ce sont avant tout les effets sur l'offre qui se révèlent déterminants d'un point de vue de politique économique. La diminution du taux de chômage pour chaque augmentation de

III. 2. Volume et nombre des crédits Covid-19 selon la taille des entreprises (1^{er} semestre 2020)



Les petites et moyennes entreprises (PME) sont les sociétés de moins de 250 employés.

100 000 francs des crédits Covid-19 disponibles a donc été examinée dans l'étude. À noter toutefois que le lien entre chômage et crédit est également influencé par des effets sur la demande: comme les entreprises qui sollicitent des crédits Covid-19 enregistrent probablement des baisses particulièrement importantes de leur chiffre d'affaires, il est possible que, du fait de cet effet sur la demande, un volume de crédits plus élevé aille de pair avec une augmentation des licenciements et du taux de chômage.

Des variables de contrôle fondées sur des données cantonales ont donc été utilisées pour isoler les effets sur l'offre du programme Covid-19. Les estimations ainsi réalisées révèlent une corrélation négative entre taux de chômage et crédits Covid-19. Concrètement, les cantons où l'offre de crédits Covid-19 est plus élevée affichent également un taux de chômage plus bas.

Ensuite, une collaboration avec l'Office fédéral de la statistique (OFS) a permis d'élaborer des variables instrumentales qui établissent une corrélation avec les effets sur l'offre, mais pas avec les effets sur la demande. Ces estimations indiquent elles aussi qu'une offre supérieure de crédits Covid-19 induit un taux de chômage moindre. Pour chaque emploi préservé, il faut par exemple augmenter de 345 000 à 455 000 francs l'offre de crédit dans un canton. Comme le risque de crédit annuel

² De son vrai nom « facilité de refinancement BNS-Covid-19 (FRC) ».

s'élève à 11,5 % selon les calculs effectués dans le cadre de l'étude, il faut compter que chaque place de travail sauvegardée accroît d'environ 40 000 à 52 000 francs le déficit de la Confédération après une année.

Même élevé, ce montant semble acceptable. Car un licenciement entraîne non seulement une charge supplémentaire au niveau des assurances sociales (notamment de l'assurance-chômage), mais le coût du déficit précédemment mentionné reste limité en raison des rendements négatifs des emprunts fédéraux.

Autoriser les investissements

Si l'on regarde les quatre premiers mois de la pandémie en Suisse, le programme de crédits Covid-19 a bien fonctionné et sauvé des emplois. Tout ne va pas pour autant pour le mieux, puisqu'on ne sait pas si ces places de travail pourront être durablement préservées.

Au moins deux facteurs jouent ici un rôle de premier plan: tout d'abord, les entreprises devront s'adapter à la nouvelle donne si l'on ne trouve pas prochainement un vaccin ou un médicament contre la Covid-19. Certains des modèles commerciaux appliqués jusqu'ici ne sont en effet plus rentables à l'heure actuelle et il faudrait donc investir dans de nouveaux modèles pour survivre. Or, l'ordonnance sur les cautionnements solidaires liés au Covid-19 prévoit l'interdiction d'investir dans de nouvelles machines et installations. On peut donc saluer

le fait que le Conseil fédéral ait proposé au Parlement de supprimer cette interdiction dans le nouveau projet de loi.

Ensuite, un taux nominal de 0 % ne garantit pas que les entreprises concernées seront à même de rembourser le crédit. Leur capacité à rendre l'argent perçu dépend de leur futur chiffre d'affaires, c'est-à-dire des quantités vendues et du prix appliqué. Une politique monétaire et budgétaire expansionniste permettrait d'augmenter les prix et les quantités vendues, ce qui faciliterait le remboursement des crédits. Cela signifie que les crédits Covid-19 ne sauraient remplacer des mesures de politique conjoncturelle et qu'il s'agit plutôt d'un instrument complémentaire.

En conclusion, qu'en est-il de la commerçante bernoise évoquée en début d'article? Sa directrice ayant réussi à persuader son client de maintenir le paiement mensuel de ses factures, elle n'a pas dû recourir à la ligne de crédit. Celle-ci lui a toutefois garanti une chose: la sécurité.



Daniel Kaufmann

Professeur assistant de macroéconomie appliquée à l'université de Neuchâtel, chercheur associé au Centre de recherches conjoncturelles (KOF) de l'École polytechnique fédérale de Zurich (EPFZ)