

# Le financement des PME et des entrepreneurs. Tableau de bord de l'OCDE

Édition spéciale : les conséquences du COVID-19



# Le financement des PME et des entrepreneurs : Tableau de bord de l'OCDE. Édition spéciale : les conséquences du COVID-19

Novembre 2020

---

Ce rapport est une édition spéciale du *Tableau de bord de l'OCDE sur le financement des PME et des entrepreneurs*, publication phare de l'OCDE. Il examine en détail les conséquences du COVID-19 sur l'accès des PME au financement, ainsi que les mesures prises en conséquence par les pouvoirs publics. Il apparaît qu'avant la crise, les conditions de financement étaient globalement favorables pour les PME et les entrepreneurs, qui bénéficiaient de faibles taux d'intérêt, de critères accommodants d'octroi des crédits et d'une offre de plus en plus diversifiée d'instruments de financement. Mais la crise du COVID-19 a profondément bouleversé l'accès des PME au financement. Plus particulièrement, l'effondrement brutal du chiffre d'affaires des entreprises a provoqué de graves pénuries de liquidités qui ont mis en danger la survie de bon nombre d'entreprises viables. Ce rapport fait état d'une augmentation de la demande de prêts bancaires au cours du premier semestre de 2020, et d'une stabilité de l'offre de crédit grâce à l'action des pouvoirs publics. Parallèlement, on a observé un recul d'autres sources de financement, en particulier l'apport de fonds propres au stade du démarrage. Le rapport réunit des données sur le périmètre et l'ampleur des mesures prises par les gouvernements dans le monde, et en précise les principales caractéristiques. Il décrit les principaux enjeux stratégiques du financement des PME qui se poseront au cours des prochaines phases de la pandémie ; il s'agira en effet d'éviter le surendettement des PME, de promouvoir une gamme diversifiée d'instruments de financement, de stimuler la création d'entreprises et de renforcer la résilience des PME par des mesures structurelles.

---

Codes JEL : G2, G38

Mots clés : PME, entrepreneuriat, COVID-19, financement, politiques publiques

## L'OCDE

Organisation internationale pluridisciplinaire composée de 37 pays membres, l'OCDE associe à ses travaux un nombre croissant de pays non membres de toutes les régions du monde. Aujourd'hui, la mission fondamentale de l'Organisation est d'aider les gouvernements à œuvrer ensemble en faveur d'une économie mondiale plus forte, plus propre et plus juste. Grâce à ses 250 comités et groupes de travail spécialisés, l'OCDE offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière d'action publique, de chercher ensemble des réponses à des problèmes communs, de déterminer les bonnes pratiques et de coordonner les politiques nationales et internationales. De plus amples informations sont disponibles sur le site : voir [www.oecd.org](http://www.oecd.org).

## LES DOCUMENTS DE L'OCDE SUR LES PME ET LES ENTREPRENEURS

Cette série livre des données factuelles et des analyses comparatives sur la situation et l'évolution des PME et de l'entrepreneuriat, mais aussi sur un large éventail de domaines d'action qui y sont liés, comme le financement des PME, l'innovation, la productivité, les compétences, l'internationalisation, etc.

Les documents de travail de l'OCDE ne doivent pas être présentés comme exprimant les vues officielles de l'OCDE ou de ses pays membres. Les opinions exprimées et les arguments avancés sont ceux des auteurs.

Lamia KAMAL-CHAOUÏ, Directrice du Centre de l'OCDE pour l'entrepreneuriat, les PME, les régions et les villes, autorise la publication de ce document.

Ce document, ainsi que les données statistiques et cartes qu'il peut comprendre, sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

### © OCDE 2020

La copie, le téléchargement ou l'impression du contenu OCDE pour une utilisation personnelle sont autorisés. Il est possible d'inclure des extraits de publications, de bases de données et de produits multimédia de l'OCDE dans des documents, présentations, blogs, sites internet et matériel pédagogique, sous réserve de faire mention de la source et du copyright. Toute demande en vue d'un usage public ou commercial ou concernant les droits de traduction devra être adressée à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org).

# Remerciements

Ce rapport a été établi par le Centre de l'OCDE pour l'entrepreneuriat, les PME, les régions et les villes (CFE), dirigé par Lamia Kamal-Chaoui, dans le cadre du programme de travail du Groupe de travail sur les PME et l'entrepreneuriat. Il n'aurait pas été possible de rédiger cette édition intermédiaire spéciale de la publication *Le Financement des PME et des entrepreneurs : Tableau de bord de l'OCDE* consacrée à l'impact du COVID-19, sans les experts nationaux des pays membres et des économies non membres de l'OCDE qui ont participé au projet et fourni des informations pour les notes par pays (voir ci-après).

Le Tableau de bord a bénéficié pour son élaboration des éclairages des délégués auprès du Groupe de travail de l'OCDE sur les PME et l'entrepreneuriat (GTPMEE), présidé par Martin Godel (Secrétariat d'État à l'Économie, Suisse), et des membres de son Groupe informel de pilotage sur le financement des PME et de l'entrepreneuriat, présidé par Salvatore Zecchini (Italie).

Nous remercions vivement Felix Haas Vinçon (Association européenne du cautionnement mutuel), Helmut Kraemer-Eis (Fonds européen d'investissement), Alfredo Gonçalves Nascimento (Secrétaire spécial aux petites et moyennes entreprises, Brésil) et Sabrina Pastorelli (*Banca d'Italia*) pour leurs contributions.

Ce rapport a été élaboré par Kris Boschmans, analyste des politiques au Centre de l'OCDE pour l'entrepreneuriat, les PME, les régions et les villes, Division pour les PME et l'entrepreneuriat (CFE/SMEE), sous la supervision de Miriam Koreen (Conseillère principale, CFE/SMEE). Maria Camila Jiménez (stagiaire, CFE/SMEE) a participé à cette publication et Heather Mortimer-Charoy a assuré un appui technique.

## ÉQUIPE DES EXPERTS NATIONAUX

Afrique du Sud	Nontobeko Lubisi	Trésor, Unité des politiques du secteur financier
Australie	Evan Holley	Département de l'Emploi et des Petites entreprises
Autriche	Florian Eichberger	Ministère fédéral des Sciences, de la Recherche et de l'Économie
Belgique	Christophe Herinckx	Ministère fédéral de l'Économie, des PME, des Indépendants et de l'Énergie
Brésil	Alfredo Gonçalves Nascimento	Secrétariat spécial aux Microentreprises et Petites entreprises (SEMPE)
Canada	Patrice Rivard	Innovation, Science et Développement économique, Canada
Chili	Manuel López Bugueño	Ministère de l'Économie, du Développement et du Tourisme
Chine	Wu Bao	Institut chinois pour les petites et moyennes entreprises
	Renyong Chi	Institut chinois pour les petites et moyennes entreprises
	Chenfei Jin	Institut chinois pour les petites et moyennes entreprises
Colombie	Jose David Quintero Nieto	Ministère du Commerce, de l'Industrie et du Tourisme
Corée	Meeroo Lee	Institut coréen de développement
	Seungeun Lee	Institut coréen de développement
Danemark	Rasmus Borup Nielsen	Ministère des Entreprises et de la Croissance
Espagne	Víctor García-Vaquero	Banque d'Espagne
Estonie	Karel Lember	Ministère des Affaires économiques et de la Communication

États-Unis	Ryan Sun	Administration des petites entreprises
Finlande	Eeva Alho	Confédération des industries finlandaises
France	Jean-Pierre Villetelle	Banque de France
	Simon Verna	Direction générale de la compétitivité, de l'industrie et des services
Géorgie	Tinatín Khulordava	<i>Enterprise Georgia</i>
Grèce	Timotheos Rekkas	Ministère de l'Économie et du Développement
	Athanasios Argyriou	
Hongrie	Péter Pogácsás	Ministère de l'Économie
Indonésie	Yonas Dian Hermanu	Ministère des Coopératives et des PME
	Johnny W Situmorang	Ministère des Coopératives et des PME
Irlande	Leona Cantillon	Ministère des Finances, Division de la politique bancaire
	Éric Gargan	Ministère des Finances, Division de la politique bancaire
Israël	Nir Ben-Aharon	Agence pour les petites et moyennes entreprises, ministère de l'Économie
Italie	Sabrina Pastorelli	Banque d'Italie
Japon	Megumi Daiki	Agence pour les petites et moyennes entreprises, ministère de l'Économie, du Commerce et de l'Industrie
Kazakhstan	Anuar Osparov	Fonds Damu pour l'entrepreneuriat
Lettonie	Liene Bergholde	Ministère de l'Économie
Lituanie	Paulius Morkūnas	Banque de Lituanie
Luxembourg	Cesare Rillo	Institut national de la statistique et des études économiques
Malaisie	Farhana Sheikh Salim Alkhatib	<i>SME Corporation Malaysia</i>
	Suhailes Shamsuddin	<i>SME Corporation Malaysia</i>
Mexique	Ivana Fernández Stohanzlova	PRONAFIM (ministère de l'Économie)
Nouvelle-Zélande	Saskia Berger	Ministère des Entreprises, de l'Innovation et de l'Emploi
Pays-Bas	Pawel Bonilla	Ministère de l'Économie
Pérou	Luis Antonio Casusol Ortega	Ministère de la Production
Pologne	Martyna Wiczorek	Ministère de l'Entrepreneuriat et de la Technologie
Portugal	António Almeida	Bureau du Secrétariat d'État à l'économie et au développement régional
République slovaque	Jakub Lukáč	Agence nationale pour le développement des PME
République tchèque	Lukeš Zdeněk	Ministère de l'Industrie et du Commerce
Royaume-Uni	Matt Adey	<i>British Business Bank</i>
	Anthony Gray	<i>British Business Bank</i>
Russie	Natalia Lysko	<i>Vnesheconombank</i> (banque de développement)
Serbie	Aleksandar Pinkulj	Banque nationale de Serbie
Slovénie	Tine Janžek	Banque de Slovénie
Suède	Simon Falck	Agence suédoise pour l'analyse des politiques de croissance
Suisse	Samuel Turcati	Secrétariat d'État à l'Économie
Thaïlande	Tuncharoen Teerawat	Banque de Thaïlande
Turquie	Utku Macit	Ministère des Sciences, de l'Industrie et des Technologies

# Table des matières

L'OCDE	2
LES DOCUMENTS DE L'OCDE SUR LES PME ET LES ENTREPRENEURS	2
<b>Remerciements</b>	<b>3</b>
<b>1 Résumé et introduction</b>	<b>7</b>
<b>2 L'accès des PME au financement avant la crise du COVID-19</b>	<b>9</b>
Les prêts aux PME ont perdu du terrain en 2019...	9
...malgré des conditions de crédit favorables.	11
Les prêts aux PME improductifs ont été relativement peu nombreux pendant la période précédant la crise	12
Le recours aux instruments de financement non bancaires par les PME a poursuivi sa progression en 2019	12
<b>3 Les conséquences du COVID-19 sur le financement des PME</b>	<b>15</b>
La crise du COVID-19 continue de provoquer des perturbations majeures et d'avoir de lourdes conséquences économiques pour les PME	15
La demande et la disponibilité du crédit pour les PME ont augmenté dans les mois qui ont suivi l'apparition du COVID-19 grâce au soutien des pouvoirs publics	16
La crise actuelle pourrait inverser la tendance récente à la diversification des sources et instruments de financement des PME	19
<b>4 Mesures prises à l'intention des PME face à la crise du COVID-19</b>	<b>24</b>
Face à la crise, les pouvoirs publics du monde entier ont assoupli leur politique monétaire	24
Les pouvoirs publics ont pris des mesures sans précédent pour alléger les problèmes de trésorerie des PME	25
Les pouvoirs publics ont fait preuve d'une grande capacité d'adaptation dans leurs interventions	29
La procédure à suivre pour obtenir une aide a souvent été simplifiée et un grand nombre de PME pouvaient en bénéficier	30
La plupart des mesures ont été acheminées par des prêteurs traditionnels, mais les innovateurs en matière de financement devraient jouer un rôle important à l'avenir	30
<b>5 Les politiques de financement des PME au cours des prochaines phases de la pandémie</b>	<b>32</b>
Les retombées des vastes plans de soutien à la trésorerie font l'objet d'une attention croissante	32
Les caractéristiques des mesures publiques en faveur du financement des PME évoluent à mesure que de nouveaux programmes sont déployés	37
La crise offre une chance unique d'engager des mesures de nature plus structurelle	39

6 Conclusions et perspectives	41
-------------------------------	----

Références	43
------------	----

### Tableaux

Tableau 4.1. Mesures budgétaires discrétionnaires adoptées en 2020 face à la crise du coronavirus, au 3 septembre 2020	29
--	----

### Graphiques

Graphique 2.1. Taux de croissance médian de l'encours des prêts aux PME dans trois groupes de pays	10
Graphique 2.2. Nouveaux flux de prêts aux PME	10
Graphique 2.3. Évolution des taux d'intérêt appliqués aux PME	11
Graphique 2.4. Prêts improductifs	12
Graphique 2.5. Investissements de capital-risque	13
Graphique 4.1. Orientation des politiques monétaires en 2020	25
Graphique 4.2. Recours aux instruments de financement et aux mesures de report dans le monde face à la crise	27

### Encadrés

Encadré 3.1. Résilience du système bancaire pendant la crise du COVID-19	17
Encadré 4.1. Mesures prises à l'appui du financement des PME par les institutions financières internationales	28

# 1 Résumé et introduction

*Le financement des PME et des entrepreneurs : Tableau de bord de l'OCDE* est une publication phare du Groupe de travail sur les PME et l'entrepreneuriat (GTPMEE). Ce rapport fournit des renseignements sur les indicateurs de financement des PME et les politiques menées dans 48 pays, afin d'aider les gouvernements et les institutions financières à suivre l'accès des PME au financement et les conditions de ce financement, et à élaborer des politiques fondées sur des données factuelles pour proposer aux PME une offre de financement diversifiée.

Cette édition spéciale intermédiaire du Tableau de bord est consacrée aux effets de la crise du COVID-19 sur le financement des PME et aux mesures prises en conséquence par les pouvoirs publics. Elle contient les dernières données officielles sur le financement des PME en 2019, pendant la période précédant la crise, ainsi que des informations sur la manière dont le financement des PME a été affecté par les perturbations sociales et économiques majeures engendrées par la pandémie de COVID-19 qui a commencé début 2020. Le Tableau de bord présente également les grandes lignes des politiques publiques mises en œuvre pour préserver l'accès des PME au financement au cours de la pandémie, ainsi que les facteurs à prendre en considération pour les interventions publiques à venir.

Il apparaît que l'environnement du financement était globalement favorable lors de la période précédant la pandémie, malgré une faible croissance du volume des prêts aux PME, car les PME avaient de plus en plus recours au financement interne ou à des instruments extérieurs alternatifs pour répondre à leurs besoins de financement. Cependant, la crise du COVID 19 a frappé de plein fouet les recettes et la rentabilité des PME, provoquant de graves problèmes de trésorerie dans de nombreuses entreprises.

Les premières données indiquent que les prêts bancaires se sont maintenus au premier semestre 2020 dans de nombreuses régions du monde. Dans certains cas, les volumes de prêt ont même augmenté pour répondre à une hausse de la demande venant des petites entreprises, qui ont cherché à compenser la perte de chiffre d'affaires en recourant davantage à l'endettement. Les politiques publiques visant à soutenir la trésorerie ont joué un rôle fondamental à cet égard.

Parallèlement, la crise a également de fortes répercussions sur les instruments alternatifs de financement, laissant craindre, en particulier, que certaines sources de financement, notamment le financement par apport de fonds propres au stade du démarrage et les instruments de financement des échanges, ne se tarissent en raison de la pandémie et des mesures d'endiguement qui l'accompagnent. Une régression de la diversification des instruments de financement des PME, si elle se concrétise, inverserait la tendance positive visant à atteindre un meilleur équilibre entre les prêts bancaires et les autres instruments de financement des PME.

Les gouvernements et les banques centrales ont pris des mesures de politique monétaire et budgétaire d'une ampleur inédite. Bon nombre de ces mesures avaient pour but de fournir une aide aux entreprises viables, mais en panne de trésorerie, afin de limiter les faillites. Ces mesures ont généralement été appliquées sur une période très limitée et étaient accessibles à un grand nombre de bénéficiaires. Compte tenu du caractère inédit de la crise, les autorités ont fait preuve de souplesse et de volonté en ajustant leurs approches en cours de mise en œuvre. Il s'est agi fréquemment de simplifier les dispositifs ou d'assouplir les conditions à remplir pour en bénéficier. Jusqu'à présent, les pouvoirs publics se sont principalement associés aux banques pour acheminer l'aide aux PME, en s'appuyant sur les réseaux et le champ d'action de celles-ci.



Il devient évident que la crise devrait se prolonger dans le temps. Maintenir les mesures de soutien à la trésorerie à l'échelle actuelle comporte certains risques, en particulier pour les finances publiques et la dynamique des entreprises. Il est probable que les mesures appliquées à l'avenir soient conçues de manière à atténuer ces risques. Si les programmes d'aide ont été largement ouverts à toutes les PME fragilisées au lendemain de la crise, ils pourraient devenir plus ciblés pour bénéficier aux entreprises dont la viabilité ne fait pas de doute, lors des prochains cycles d'aide. Les aides pourraient également être assorties de conditions complémentaires, notamment l'utilisation des fonds à des fins spécifiques, afin de contribuer à des objectifs stratégiques à moyen et long terme.

En outre, il apparaît de plus en plus clairement que la crise des liquidités actuelle pourrait engendrer une crise de solvabilité, car de nombreuses PME compensent la perte de chiffre d'affaires en augmentant leur endettement, souvent grâce aux aides publiques. Si le nombre d'insolvabilités et de faillites au cours du premier semestre 2020 est resté modéré, il est à prévoir que les chiffres atteignent un pic fin 2020 et en 2021. Cette perspective soulève la question de l'adaptation des stratégies consistant à aider les PME ayant des besoins de financement, sans pour autant les accabler de dettes. Le présent rapport décrit les nouvelles pratiques en la matière.

Enfin, on observe que certains pays commencent à se détourner des mesures de soutien à la trésorerie au profit de mesures plus structurelles visant à renforcer la résilience et la compétitivité des PME. Il s'agit notamment de faire remonter le taux de création d'entreprises et d'augmenter la disponibilité du financement par apport de capitaux au stade du démarrage, mais aussi d'orienter les stratégies vers un verdissement de l'économie et d'autres objectifs généraux. La crise a également mis en évidence l'importance de la transformation numérique des PME et incité les responsables publics à privilégier des actions visant à réduire les écarts entre les petites et les grandes entreprises en matière d'adoption d'outils et de technologies numériques. L'aide au financement peut aussi cibler la reconversion des PME et la recherche de nouveaux marchés. Les plans de relance nationaux actuellement déployés s'attachent de plus en plus à améliorer le cadre général en jouant sur l'offre et sur la demande.

Par l'intermédiaire de son *Tableau de bord sur le financement des PME et des entrepreneurs*, l'Organisation continuera de suivre l'évolution de la situation et d'enrichir le socle de données factuelles afin d'aider les gouvernements à élaborer les politiques qui permettront d'améliorer l'accès des PME et des entrepreneurs au financement, pendant et après la crise.

## 2 L'accès des PME au financement avant la crise du COVID-19

Cette partie retrace les tendances observées en matière de financement des PME au cours de la période qui a précédé la crise du COVID-19, en particulier en 2019, en s'appuyant sur les données par pays fournies dans le cadre du Tableau de bord de l'OCDE sur le financement des PME<sup>1</sup>.

Les données montrent que les conditions de crédit étaient globalement favorables avant la survenue de la crise et que les taux d'intérêt étaient bas. Néanmoins, le recours au crédit affichait une croissance faible, voire négative, dans de nombreux pays en 2019, confirmant une tendance récente documentée pour la première fois en 2018. Ce phénomène s'explique en partie par une faible demande de crédit bancaire de la part de nombreuses PME. À l'inverse, l'utilisation de sources de financement autres que l'endettement classique, comme le crédit-bail et la location-vente ou encore les instruments de financement en ligne (prêts interentreprises et crédit collaboratif), était généralement en hausse en 2019, souvent de façon très nette. Enfin, les prêts aux PME devenus improductifs ont été relativement peu nombreux, ce qui suggère un portefeuille de prêts plutôt sain avant la crise du COVID-19.

Comme indiqué dans les précédentes éditions du Tableau de bord, les conditions de crédit sont favorables aux PME depuis 2016 et les taux d'intérêt ont généralement baissé sur la période 2014-2019. Les données issues des enquêtes montrent, par exemple, que relativement peu de PME actives dans les 28 pays de l'UE considéraient l'accès au financement comme leur problème le plus pressant. Il est à noter que les possibilités d'autofinancement se sont également améliorées au cours des années qui ont précédé la crise du COVID-19.

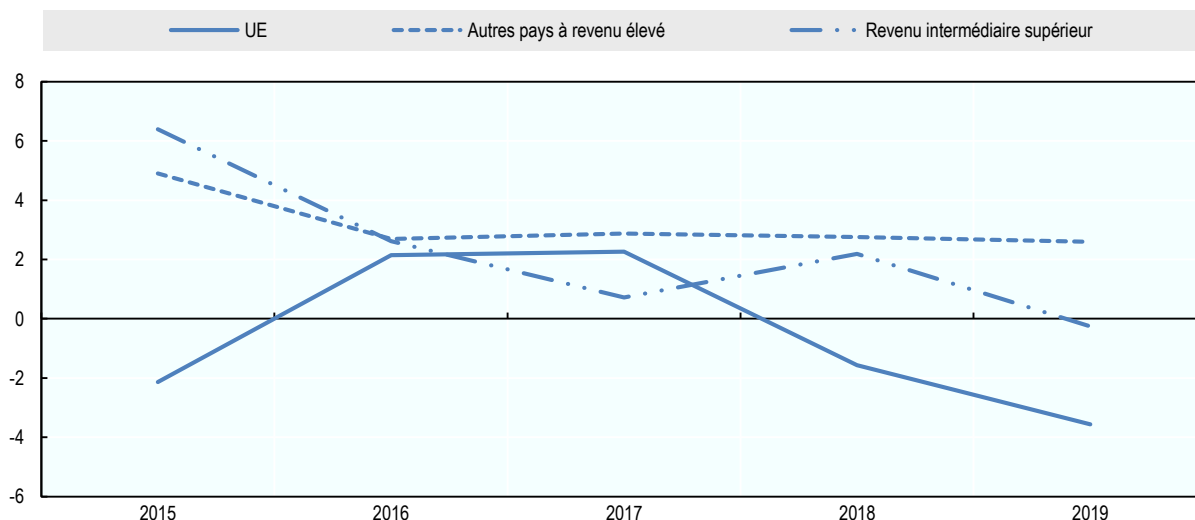
### Les prêts aux PME ont perdu du terrain en 2019...

Le Graphique 2.1 présente la valeur médiane de l'encours des prêts aux PME dans trois catégories de pays du Tableau de bord. Il montre que, en comparaison avec 2018, la croissance des emprunts des PME a été plus faible (voire négative) en 2019. Dans les 28 pays de l'UE, la valeur médiane a chuté de 3,56 %. Dans les autres pays à revenu élevé, la croissance est restée positive et à des niveaux comparables à 2017 et 2018. Dans les pays à revenu intermédiaire, les taux de croissance ont augmenté rapidement au cours de la période 2010-2016, avant de retomber pour s'établir à une valeur médiane inférieure à 1 % en 2019.

<sup>1</sup> Cette partie reprend les données concernant les pays suivants : Afrique du Sud, Australie, Autriche, Bélarus, Belgique, Brésil, Canada, Chili, Colombie, Corée, Danemark, Espagne, Estonie, États-Unis, Fédération de Russie, Finlande, France, Géorgie, Grèce, Hongrie, Indonésie, Irlande, Israël, Italie, Japon, Kazakhstan, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malaisie, Mexique, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Pérou, Pologne, Portugal, République populaire de Chine, République slovaque, République tchèque, Royaume-Uni, Serbie, Slovénie, Suède, Suisse, Thaïlande, Turquie et Ukraine.

## Graphique 2.1. Taux de croissance médian de l'encours des prêts aux PME dans trois groupes de pays

Croissance en glissement annuel, 2015-2019, en pourcentage



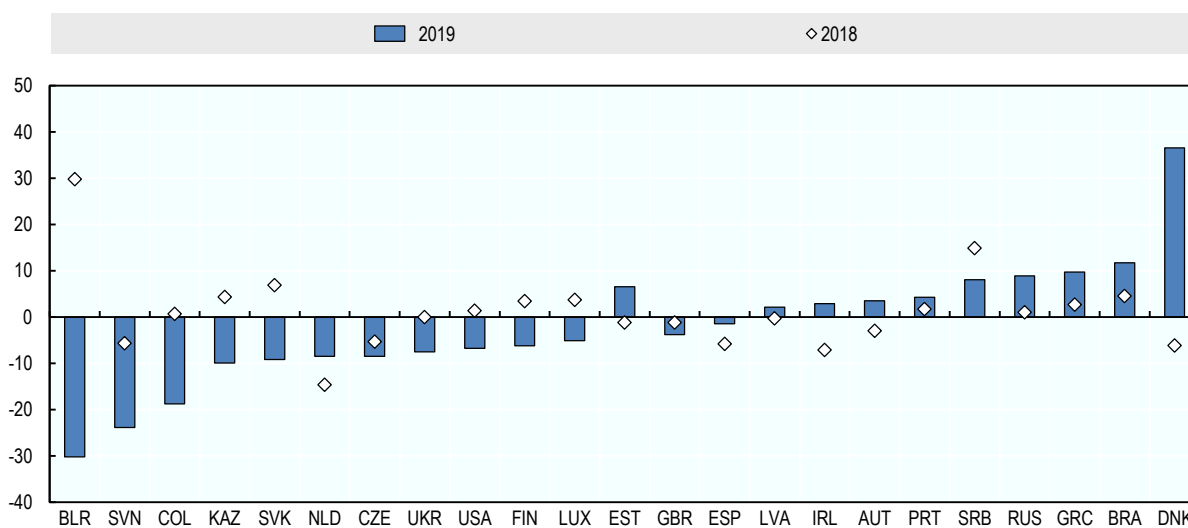
Note : Dans cet échantillon, la catégorie « Autres pays à revenu élevé » comprend le Canada, le Chili, les États-Unis, le Japon, la Nouvelle-Zélande et la Suisse.

Source : Données compilées à partir des renseignements issus des tableaux de bord par pays.

Ces tendances sont confirmées par les nouveaux chiffres relatifs aux prêts, qui ont connu une baisse dans exactement la moitié des 22 pays pour lesquels des données comparables sont disponibles (voir Graphique 2.2).

## Graphique 2.2. Nouveaux flux de prêts aux PME

Évolution en glissement annuel, en pourcentage



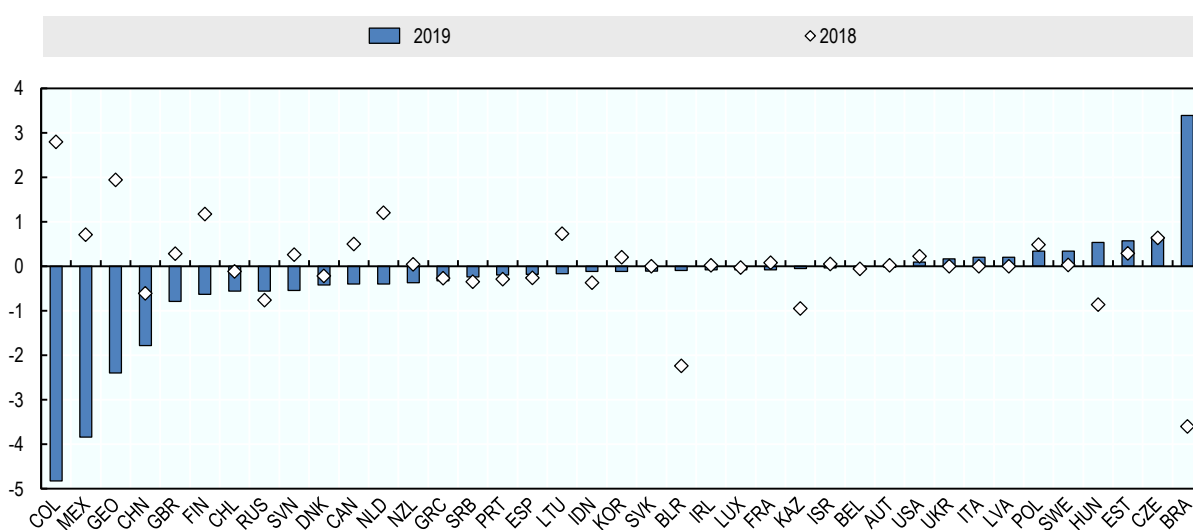
Source : Données compilées à partir des tableaux de bord par pays.

### ...malgré des conditions de crédit favorables.

En 2019, les taux d'intérêt ont baissé dans 22 des 41 pays pour lesquels des données comparables sont disponibles. La baisse la plus forte concerne les économies à revenu intermédiaire comme la Colombie (4.83 %), le Mexique (3.84 %), la Géorgie (2.40 %) et la Chine (1.78 %), le Brésil et le Pérou allant à contre-courant de cette tendance à la baisse (voir Graphique 2.3). En dehors d'un très faible rebond en 2018, les taux d'intérêt appliqués aux PME ont décliné au cours des dernières années pour atteindre des niveaux historiquement bas dans de nombreux pays au début de la crise du COVID-19.

### Graphique 2.3. Évolution des taux d'intérêt appliqués aux PME

En points de base



Source : Données compilées à partir des tableaux de bord par pays.

Les données d'enquête<sup>2</sup> indiquent qu'au Canada, dans la zone euro, au Royaume-Uni et aux États-Unis, les conditions de crédit sont restées globalement stables et généralement souples dans un contexte historique. Ces enquêtes révèlent également une baisse de la demande de crédit de la part des PME dans ces trois régions en 2019. Cette tendance suggère que la chute du recours à l'emprunt mentionnée précédemment est essentiellement due à des facteurs liés à la demande, et non à l'indisponibilité des prêts bancaires. Au Japon, l'encours des prêts aux PME a augmenté de seulement 1 % en glissement annuel en 2019 (compte tenu de l'inflation), tandis que l'attitude des institutions financières en matière de prêt s'est améliorée de façon significative<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Il s'agit des enquêtes : Tendances des conditions du crédit des petites entreprises entre 2009 et 2019 au Canada, SAFE (enquête sur l'accès des entreprises au financement), menée du 16 septembre au 25 octobre 2019, et *Bank Lending Survey* (enquête sur les prêts bancaires) de 2019 pour la zone euro, *Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices* de 2019 aux États-Unis et *Credit Conditions Survey 2019* au Royaume-Uni.

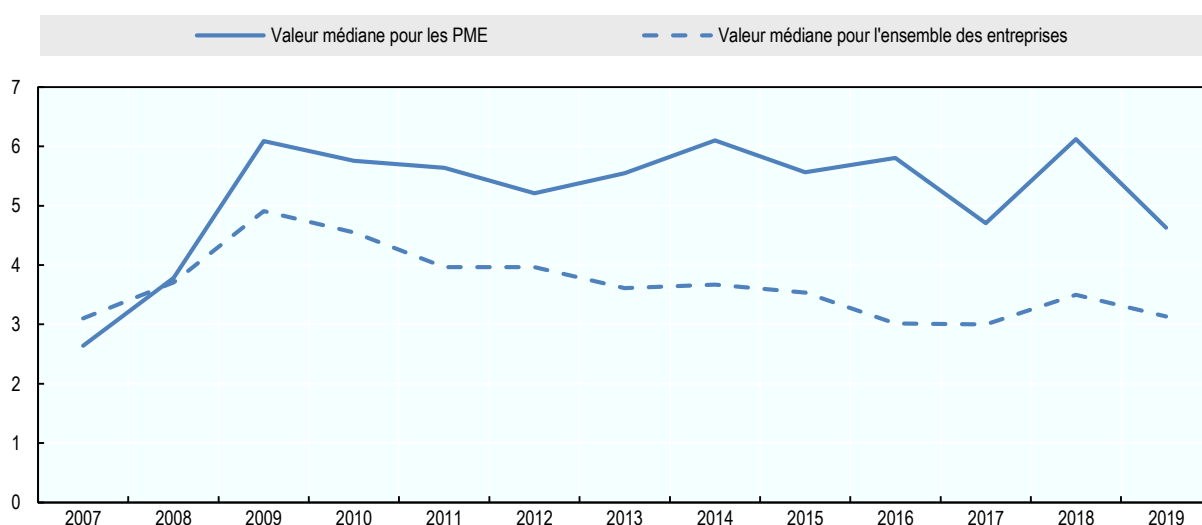
<sup>3</sup> Voir l'enquête TANKAN de la Banque du Japon : <https://www.boj.or.jp/en/statistics/tk/index.htm/>.

## Les prêts aux PME improductifs ont été relativement peu nombreux pendant la période précédant la crise

Le Graphique 2.4 montre que les prêts aux PME devenus improductifs ont été relativement peu nombreux pendant la période qui a précédé la crise du COVID-19 et que leur nombre a baissé dans une majorité de pays.

### Graphique 2.4. Prêts improductifs

Valeurs médianes pour les pays participants, en pourcentage des prêts aux PME et aux entreprises



Note : Les données concernant la Malaisie, la République tchèque et la Russie ne sont pas comprises dans l'indicateur relatif à l'« ensemble des entreprises » en raison des différences de définition des prêts improductifs.

Source : Données compilées à partir des tableaux de bord par pays.

## Le recours aux instruments de financement non bancaires par les PME a poursuivi sa progression en 2019

Les tableaux de bord précédemment publiés ont documenté la forte croissance du recours aux instruments de financement alternatifs par les PME, conformément aux Principes de haut niveau du G20 et de l'OCDE sur le financement des PME. Cette tendance s'est généralement poursuivie en 2019.

### Investissement de capital-risque

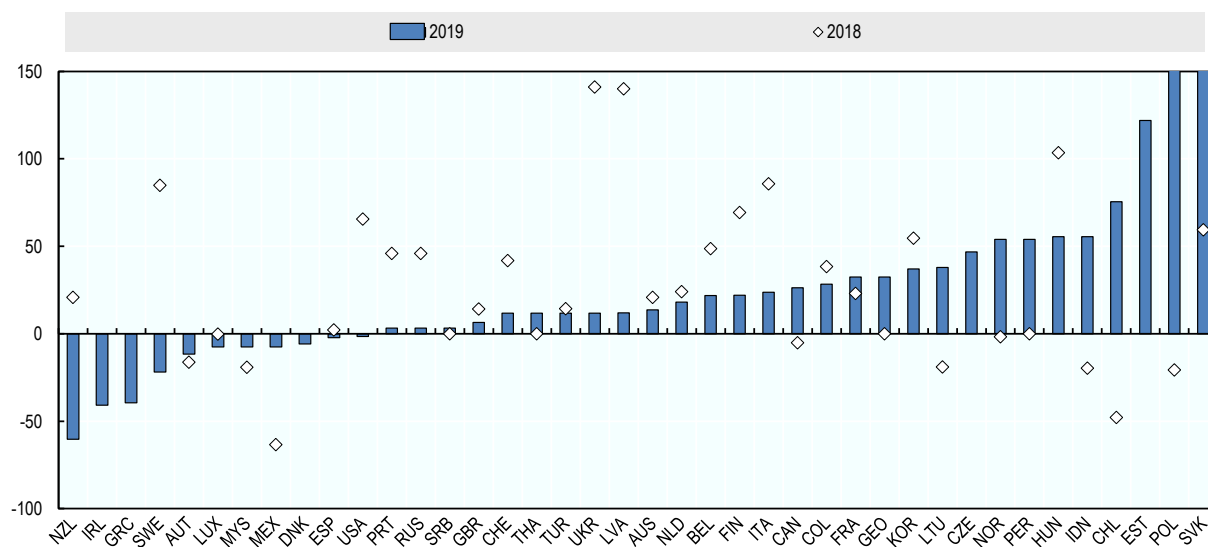
Le Graphique 2.5 montre un marché du capital-risque en expansion en 2019, avec une croissance positive dans 29 des 40 pays pour lesquels des données sont disponibles. Cette évolution fait suite à la tendance à la hausse observée en 2018. La croissance la plus marquée a été constatée dans des pays d'Europe centrale et orientale comme la Slovaquie (255.43 %), la Pologne (154.35 %) et l'Estonie (121.87 %).

Ces données sont corroborées par d'autres études. Selon la base de données mondiale Crunchbase, 294.8 milliards USD ont été investis dans le cadre de près de 32 800 opérations dans le monde entier en 2019, faisant de cette année la deuxième année la plus active jamais enregistrée. On note en particulier une hausse de l'investissement d'amorçage et du tutorat-investissement. En fait, le quatrième trimestre 2019 a établi un nouveau record du volume d'opérations dans le monde pour ces deux types

d'investissement, avec 20 343 opérations réalisées pour une valeur de 15.7 milliards USD, soit 5.5 % de plus que l'année précédente, avec des premières levées de fonds qualifiées de « gigantesques » de plus en plus fréquentes. Crunchbase a fait état de 374 premiers tours de table d'une valeur d'au moins 5 millions USD en 2019 dans le monde entier.

### Graphique 2.5. Investissements de capital-risque

Évolution par glissement annuel, en pourcentage



Source : Données compilées à partir des tableaux de bord par pays.

### Financements alternatifs en ligne

Si l'on ne dispose pas encore de données complètes sur le marché du financement alternatif en ligne en 2019, les données préliminaires montrent une forte augmentation de l'activité sur la plupart des marchés en 2019, à l'exception de la Chine. Ce constat indique que le financement alternatif en ligne était en passe de s'imposer comme une solution de financement viable pour les PME avant l'épidémie de COVID-19.

En Europe continentale, l'activité a connu une hausse marquée en 2019 même si elle partait d'un niveau fort bas dans la plupart des pays. Les prêts interentreprises ont augmenté de 92 % en valeur totale des transactions entre 2018 et 2019, passant de 2.5 milliards EUR à 4.8 milliards EUR (Altfi, 2020<sup>[1]</sup>). En France, les volumes de financement participatif avec prise de participation (l'investissement participatif) ont crû de 72 % entre 2018 et 2019, les crédits collaboratifs de 15 % et les dons de 9 % sous l'effet d'une réglementation progressive, à savoir la loi Pacte, qui a relevé le plafond de collecte et a renforcé la crédibilité du financement participatif aux yeux des investisseurs (Crowdfunder, 2020<sup>[2]</sup>).

Au Royaume-Uni et aux États-Unis, où les marchés sont plus établis, les activités ont progressé à un rythme plus modéré. Au Royaume-Uni, la croissance annuelle des prêts entre entreprises et des plateformes de prêts s'est établie à 10.7 % en 2019, contre 12 % entre 2017 et 2018 et 34 % entre 2016 et 2017 (Altfi, 2020<sup>[1]</sup>). S'agissant de l'investissement participatif, la valeur totale des transactions a chuté de 40 % au premier semestre de 2019 (Beauhurst, 2019<sup>[3]</sup>), probablement en raison des incertitudes entourant le Brexit. Aux États-Unis, la valeur totale des transactions de crédits collaboratifs n'a connu qu'une croissance modérée, de 3.4 % en 2019 et de 2.9 % en 2018 (Statista, 2020<sup>[4]</sup>).

Sur la plupart des marchés émergents, les activités de financement alternatif en ligne sont restées à un niveau très modeste, mais certains pays illustrent le potentiel de croissance rapide de ces activités et l'importance d'un cadre réglementaire et de surveillance adapté. Au Brésil par exemple, le montant total des transactions d'investissement participatif est passé de 8.4 millions BRL en 2016 à 79 millions BRL en 2019 (Latin America Business Stories, 2020<sup>[5]</sup>). Cette montée en flèche peut s'expliquer par l'adoption en 2018 d'une réglementation relative au financement participatif qui a entraîné une augmentation du nombre d'investisseurs et des volumes levés. De même, en Indonésie, les principales plateformes de financement participatif ont vu augmenter le nombre d'investisseurs et les volumes depuis la publication en 2018 de lignes directrices de l'autorité de contrôle définissant le périmètre opérationnel et les seuils de transaction (KrAsia, 2020<sup>[6]</sup>).

La Chine fait exception à cette tendance à la hausse en raison de l'offensive réglementaire lancée sur le secteur par les autorités. Après la mise en place, par l'instance chargée de la surveillance des risques financiers sur internet, d'un plafonnement des crédits interentreprises, le volume total des prêts interentreprises a été ramené de 1 000 milliards CHN mi-2018 à 492 milliards CHN fin 2019 (Wall Street Journal, 2020<sup>[7]</sup>). La valeur de ces crédits a chuté de 50 milliards CHN et les 10 premières plateformes spécialisées ont perdu une part importante de leur activité (Statista, 2020<sup>[8]</sup>). Bon nombre de plateformes de moindre envergure ont tout simplement quitté le marché puisque leur nombre est passé de 3500 en 2018 à 400 seulement en 2019 (Wall Street Journal, 2020<sup>[7]</sup>).

### ***Crédit-bail et location-vente***

Selon Leaseurope, les activités de crédit-bail au cours du premier semestre 2019 ont augmenté de 3.4 % en comparaison avec la même période en 2018 dans les pays européens. Les volumes totaux de crédit-bail ont atteint 183.1 milliards EUR au cours du premier semestre 2019. Les plus fortes augmentations concernent le crédit-bail immobilier, qui affiche une progression de 21.5 % en volume de nouvelles affaires au cours du premier semestre 2019 et les véhicules et les équipements, qui ont enregistré une hausse de l'ordre de 4.3 % et 3.1 %, respectivement. Il est à noter que les volumes de crédit-bail ont dépassé les investissements en équipement de façon significative ces dernières années. Même si ces chiffres ne concernent pas spécifiquement les PME, les recherches menées font apparaître qu'une grande part de ces volumes est acheminée vers les PME (Leaseurope, 2015<sup>[9]</sup>).

### ***Affacturation***

De façon générale, l'affacturation a enregistré un fort taux d'activité avec des volumes progressant de 5 % en moyenne entre 2018 et 2019. Les volumes globaux d'affacturation ont atteint un niveau record de 2 923 milliards EUR, en comparaison avec 2 767 milliards EUR en 2018. C'est en Europe que l'augmentation a été la plus forte. Aux États-Unis, à l'inverse, les volumes d'affacturation ont chuté de près de 4 %, principalement dans le cadre d'opérations internationales. Cette baisse s'explique en partie par la baisse des échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine (FCI, 2020<sup>[10]</sup>).

# 3 Les conséquences du COVID-19 sur le financement des PME

## La crise du COVID-19 continue de provoquer des perturbations majeures et d'avoir de lourdes conséquences économiques pour les PME

La pandémie de COVID-19 et les mesures d'endiguement qui y sont liées mettent à rude épreuve les économies du monde entier. Le PIB mondial devrait perdre 4.5 % en 2020, pour regagner 5 % en 2021, sachant que les perspectives sont très incertaines puisqu'elles dépendent de la propagation du virus et des éventuels progrès de la médecine. Selon un scénario pessimiste, la croissance économique mondiale devrait perdre 2 à 3 points de pourcentage en 2021, le chômage mondial devrait continuer d'augmenter et l'investissement des entreprises devrait rester très faible (OCDE, 2020<sub>[11]</sub>).

Cette crise représente la pire récession depuis la Seconde Guerre mondiale. Par ailleurs, le repli économique est presque uniforme dans le monde entier, avec une croissance économique en déclin dans la majorité des marchés émergents et en développement, pour la première fois depuis au moins 60 ans s'agissant de ce groupe de pays (Banque mondiale, 2020<sub>[12]</sub>).

Le secteur marchand a été frappé de plein fouet par la crise. Les mesures de confinement imposées par les pouvoirs publics, la perturbation des chaînes d'approvisionnement, et l'effondrement de la demande devraient conduire à une multiplication des situations d'insolvabilité ou de faillite des entreprises, avec toutefois de grandes variations selon les secteurs et les pays (OCDE, 2020<sub>[11]</sub>).

Les PME ont souvent été davantage éprouvées et se sont montrées plus vulnérables que les grandes entreprises. La crise a constitué un choc majeur et bouleversé les perspectives des PME à court terme. Les parties qui suivent décrivent les effets de la crise sur l'accès des PME au financement, selon les dernières informations et données disponibles.

Les recettes des PME ont été lourdement pénalisées, ce qui a occasionné de fortes pénuries de liquidités. Dans le sillage de la crise, l'accès au financement est redevenu une préoccupation majeure pour les entreprises du monde entier. À court terme, de nombreuses entreprises ont fait face à des pénuries aiguës de liquidités alors que leur chiffre d'affaires s'effondrait. Les données indiquent que les dépenses d'exploitation sont souvent fixes et qu'elles baissent généralement de 6 % seulement en moyenne lorsque les revenus chutent de 10 %. Même si les situations varient en fonction des pays et des secteurs, d'une manière générale, les petites entreprises n'ont pas la capacité de limiter leurs dépenses d'exploitation proportionnellement à la baisse de leurs revenus, créant ainsi une pression sur leur trésorerie (Bank for International Settlements, 2020<sub>[13]</sub>).

De plus, de nombreuses petites entreprises disposent de réserves de trésorerie limitées, qui leur permettent généralement de tenir seulement deux à trois semaines. Les simulations basées sur les données collectées au niveau des entreprises européennes indiquent, par exemple, qu'en l'absence d'intervention des pouvoirs publics, 20 % des entreprises épuiseront leurs liquidités au bout d'un mois, 30 % au bout de deux mois, et près de 40 % au bout de trois mois. Il convient de noter que la grande majorité des entreprises étudiées étaient rentables et viables au début de la crise (OCDE, 2020<sub>[14]</sub>). Les



données fournies par les États-Unis montrent que 86 % des petites entreprises devront prendre des mesures pour compléter leur financement ou réduire leurs dépenses en cas de perte de revenus pendant deux mois (Federal Reserve Bank of New York, 2020<sup>[15]</sup>).

En comparaison avec les grandes entreprises, la situation de trésorerie des PME est susceptible d'être affectée plus profondément pour les raisons suivantes :

- Tout d'abord, les PME sont surreprésentées dans les secteurs les plus éprouvés par la crise : commerce de gros et de détail, transports aériens, services d'hébergement et d'alimentation, immobilier, services professionnels, autres services à la personne. Dans ces secteurs, la part des PME dans l'emploi est de 75 % en moyenne dans les pays de l'OCDE, contre à peine plus de la moitié pour l'économie dans son ensemble. On observe des différences entre les pays à cet égard. En Grèce et en Italie, par exemple, près de 90 % des entreprises dans les secteurs touchés sont des PME, alors qu'au Royaume-Uni, ce chiffre avoisine les 50 % (OCDE, 2020<sup>[16]</sup>).
- Deuxièmement, les petites entreprises sont généralement plus fragiles du point de vue financier et disposent de réserves de liquidités moins importantes que les grandes entreprises. Cette situation les rend moins résilientes aux crises. Aux États-Unis, par exemple, la moitié des PME fonctionnent avec moins de 15 jours de réserve de trésorerie et seulement une entreprise sur cinq est en capacité de couvrir deux mois d'absence de revenus (Federal Reserve Bank of New York, 2020<sup>[17]</sup>).
- Troisièmement, il est généralement plus facile pour les grandes entreprises de recourir à différentes sources de financement, marchés financiers inclus. À l'opposé, les petites entreprises s'appuient souvent largement sur les bénéfices non distribués et le crédit bancaire traditionnel.
- Quatrièmement, les petites entreprises disposent de peu de pouvoir de négociation pour obtenir des conditions de paiement attractives, et elles ont généralement une capacité de financement de la chaîne d'approvisionnement plus faible que les grandes entreprises. Selon une enquête à grande échelle réalisée auprès de PME européennes, 51 % des répondants ont déclaré que les retards de paiement avaient réduit leurs liquidités lors de la crise du COVID-19, contre 39 % en 2019. En outre, on observe une augmentation notable du pourcentage de PME ayant dû accepter des délais de paiement plus longs qu'elles ne l'auraient souhaité (Intrum, 2020<sup>[18]</sup>).
- Enfin, les petites entreprises établies ont souvent des difficultés pour adapter leur activité à la situation actuelle, contrairement aux grandes entreprises (et aux jeunes pousses). Les petites entreprises peuvent par exemple manquer des compétences financières et de la capacité d'anticipation nécessaires pour améliorer leur situation de trésorerie face à la crise. De la même façon, les petites entreprises sont à la traîne en termes de capacités de télétravail et d'utilisation des outils et technologies numériques (OCDE, 2020<sup>[16]</sup>).

## La demande et la disponibilité du crédit pour les PME ont augmenté dans les mois qui ont suivi l'apparition du COVID-19 grâce au soutien des pouvoirs publics

Selon les indications dont on dispose, les instruments de financement bancaire sont restés relativement abordables et disponibles au lendemain de la crise du COVID-19, en grande partie grâce à l'intervention rapide et volontariste des pouvoirs publics en matière de politique monétaire et budgétaire, ainsi qu'à celle des banques publiques de développement, des organismes de garantie et autres organisations de ce type.

En fait, les données préliminaires indiquent pour la plupart une augmentation des volumes d'emprunt au premier semestre 2020, à la suite d'une légère hausse de la demande des PME. Leurs profits ayant été sérieusement mis à mal, les PME du monde entier se sont endettées davantage pour pallier la chute des revenus générés en interne. Les données des enquêtes conduites aux États-Unis révèlent par exemple que, parmi les entreprises qui ont sollicité un financement au cours des 12 mois précédents, 46 %

projetteraient de s'endetter davantage pour couvrir le déficit de financement occasionné par la crise du COVID-19 (Federal Reserve Bank of New York, 2020<sup>[15]</sup>).

En outre, et à l'inverse de ce qui s'est produit lors de la crise financière mondiale de 2008-2009, les banques sont généralement mieux capitalisées et plus résilientes, ce qui leur permet de maintenir le flux de crédit dans les circonstances actuelles (voir Encadré 3.1).

### Encadré 3.1. Résilience du système bancaire pendant la crise du COVID-19

Au lendemain de la crise financière mondiale de 2008, les cadres réglementaires et de contrôle ont été revus dans de nombreux pays afin de renforcer la capitalisation et la résilience des banques face à de futures crises. Bâle III a notamment établi des normes relatives à la solvabilité des banques, aux tests de résistance et au risque de liquidité du marché.

Cette évolution a permis au secteur financier d'être mieux armé pour résister aux pertes subies par les portefeuilles en raison de la crise du COVID-19, tout en fournissant un financement suffisant à l'économie réelle. La Banque centrale européenne (BCE) a notamment publié les résultats agrégés de son analyse de la vulnérabilité des banques en juillet 2020. Cette étude révèle que, selon un scénario de référence, la solidité financière des banques actives dans la zone euro ne sera que modérément affectée par la crise et que celles-ci seront capables de continuer à remplir leur rôle de financeur de l'économie. Selon un scénario plus pessimiste, plusieurs banques devraient prendre des mesures pour continuer à respecter les normes de solvabilité minimales, mais les risques en termes de stabilité financière demeureraient faibles (Banque centrale européenne, 2020<sup>[10]</sup>).

S'il est trop tôt pour déterminer si ces prévisions se concrétiseront, certains facteurs jouent un rôle déterminant pour établir dans quelle mesure la plupart des banques individuelles seront affectées par la crise (Financial Stability Board, 2020<sup>[19]</sup>) :

- l'existence et l'ampleur des réserves de fonds propres, qui contribuent à absorber les pertes ;
- la solidité financière générale des institutions financières pour atténuer le risque de crédit (par ex. renforcement du contrôle de la gestion du risque de crédit, garanties publiques d'emprunt, et appui aux fonds propres) ;
- l'octroi de crédit aux entreprises viables plutôt qu'aux entreprises improductives ;
- les mesures de soutien prises par les autorités en matière de politique monétaire et budgétaire ;
- les mesures réglementaires et de contrôle (un « arbitrage réglementaire » peut conduire à une attribution sous-optimale des fonds) ;
- l'efficacité avec laquelle les banques peuvent reconstituer leurs réserves de fonds propres. Cette efficacité dépend de la politique appliquée en termes de versement de dividendes, de l'introduction de plafonds de rémunération, des politiques de crédit, des activités annexes comme les activités de banque d'investissement ou les activités commerciales ou encore des programmes de réduction des coûts, entre autres (McKinsey, 2020<sup>[20]</sup>).

Source : (Banque centrale européenne, 2020<sup>[21]</sup>), (Financial Stability Board, 2020<sup>[19]</sup>), (McKinsey, 2020<sup>[20]</sup>).

## Zone euro

Les données les plus récentes de l'enquête SAFE (enquête sur l'accès des entreprises au financement), menée par la Commission européenne et la Banque centrale européenne du 2 mars au 8 avril 2020, apportent des éclairages sur les premiers effets de la crise sur la disponibilité du financement pour les PME, et sur les prévisions pour le reste de l'année 2020. Les résultats de l'enquête montrent que les

préoccupations concernant l'accès au financement sont de plus en plus fortes parmi les entreprises interrogées.

Les sources de financement interne ont été les plus touchées jusqu'à présent et devraient chuter de façon vertigineuse aux deuxième et troisième trimestres 2020. La dégradation attendue de la disponibilité de ressources internes devrait largement dépasser le plus bas niveau atteint lors de la crise de la dette souveraine en 2009. Par ailleurs, la disponibilité des crédits commerciaux (à la fois dans les transactions nationales et internationales) devrait décroître de 20 %. Les entreprises interrogées prévoient également un recul de la disponibilité des produits bancaires, mais dans une moindre mesure (Banque centrale européenne, 2020<sup>[22]</sup>).

L'enquête de juillet 2020 sur les prêts bancaires menée par la Banque centrale européenne (BCE) fournit des renseignements concernant l'évolution de la situation au second trimestre 2020 du point de vue des hauts responsables des banques. Cette enquête révèle une hausse marquée de la demande de prêts des PME, essentiellement pour répondre à des besoins urgents de liquidités. Contrairement à la situation ayant immédiatement suivi la crise financière de 2008, et à la situation en Amérique du Nord, les critères d'octroi de crédit n'ont pas changé de façon significative au premier semestre 2020 selon cette enquête. Ce constat s'explique probablement par la politique monétaire de la BCE, les mesures prises pour stimuler le crédit bancaire, en particulier le développement des mécanismes de cautionnement, et l'assise financière comparativement importante des banques actives dans la zone euro (Banque centrale européenne, 2020<sup>[23]</sup>). Cette tendance est confirmée par les chiffres de la croissance des crédits accordés aux entreprises entre février et avril 2020, qui ont connu une forte hausse. Elle reflète i) les tirages des lignes de crédit, ii) la hausse de la demande de nouveaux prêts pour couvrir les obligations de paiement en cours dans une période de baisse des recettes, iii) les emprunts de précaution et iv) la politique budgétaire (Banque centrale européenne, 2020<sup>[22]</sup>).

### **Amérique du Nord**

Le Canada a mené, de mi-mai à début juin, une enquête sur les perspectives des entreprises. Cette enquête révèle que les conditions de crédit se sont durcies de façon significative, en dépit de l'effet de compensation notable des programmes mis en œuvre par les pouvoirs publics, des mécanismes mis en place par la Banque du Canada et des reports d'échéances d'emprunts (Banque du Canada, 2020<sup>[24]</sup>). Néanmoins, les données d'une enquête de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI) montrent qu'en moyenne, les petites entreprises se sont endettées pour un montant de 150 000 CAD en raison de la crise (FCEI, 2020<sup>[25]</sup>).

Aux États-Unis, les résultats de l'enquête *Small Businesses Lending Survey*, réalisée auprès d'un échantillon de 113 répondants en mars 2020, ont révélé que l'encours des crédits commerciaux et industriels des petites entreprises a augmenté de 4,4 % en glissement annuel. Les flux de crédit en faveur des PME ont également augmenté de 1,6 % en 2020 par rapport au premier trimestre 2019. Cette évolution est due aux politiques monétaires et budgétaires expansionnistes mises en place au cours de cette période, comprenant une forte baisse des taux d'intérêt des banques centrales, en particulier en mars, et à l'introduction de plusieurs dispositifs en faveur des prêts aux petites entreprises (Federal Reserve Bank of Kansas City, 2020<sup>[26]</sup>).

Les données de l'enquête *Senior Loan Officer Opinion Survey* corroborent ces informations. Cette enquête qui recueille l'opinion des hauts responsables des banques, montre qu'en avril 2020, les banques ont enregistré une nette hausse de la demande de crédit des entreprises, malgré un resserrement significatif des critères de prêt aux entreprises quelle que soit leur taille et un recours accru aux taux plancher, aux exigences en matière de garantie, aux conventions de prêt, et aux surprimes appliquées aux prêts présentant des risques (Federal Reserve Bank, 2020<sup>[27]</sup>).

La politique monétaire du Mexique a également été assouplie en réaction à la pandémie de COVID-19. En mars, la banque centrale mexicaine a baissé ses taux d'intérêt à 6.75 %, puis à 4.5 %, et mis en place des mécanismes de crédit pour fournir des liquidités aux entreprises, notamment aux PME. L'un de ces mécanismes, accessible uniquement aux PME, est doté d'un budget global de 20 milliards MXN (Forbes, 2020<sub>[28]</sub>).

Les responsables des banques qui ont répondu à l'enquête sur les conditions générales et les normes du marché du crédit bancaire, menée pendant la première quinzaine de juillet 2020, prévoyaient une hausse de la demande de crédit des PME (et des grandes entreprises par voie de conséquence), au troisième trimestre 2020. L'enquête révèle un déclin de la demande au deuxième trimestre 2020, dû en grande partie à la baisse de l'investissement des entreprises. Les critères d'octroi de crédit aux PME se sont durcis au deuxième trimestre 2020 et devraient demeurer inchangés au troisième trimestre (Banco de México, 2020<sub>[29]</sub>).

### **Japon**

Les prêts accordés aux entreprises au Japon ont fortement augmenté au premier semestre 2020, principalement en faveur des PME. Cette évolution est principalement due à une politique monétaire et budgétaire expansionniste, qui a permis aux entreprises de contracter des prêts à des taux d'intérêt très faibles et à des conditions attractives, souvent assortis d'une garantie de l'État. Suite à l'intervention des pouvoirs publics, le nombre total de prêts accordés aux PME a atteint un niveau record en juin et en juillet, avec une croissance respective de 6.2 % et 6.3 % (Japan Times, 2020<sub>[30]</sub>).

Dans le même temps, les données d'enquête indiquent que l'attitude des institutions financières à l'égard du crédit aux petites entreprises est restée favorable. Cette situation coïncide avec la forte chute de la rentabilité des entreprises. Les petites entreprises de l'industrie manufacturière affichent une baisse de 43.3 % de leurs profits en 2020, par rapport à 2019, tandis que les moyennes entreprises du même secteur enregistrent un déclin de 22.7 % (Bank of Japan, 2020<sub>[31]</sub>)<sup>4</sup>.

### **Royaume-Uni**

L'enquête *Credit Conditions Survey* menée au Royaume-Uni étudie les perspectives des responsables des banques en ce qui concerne la disponibilité de capitaux pour l'emprunt et représente donc une source d'informations fiables et actualisées. Les résultats montrent une hausse de la disponibilité du crédit pour les entreprises de toutes tailles au deuxième trimestre 2020. Comme dans d'autres pays ou régions, ce phénomène s'explique dans une certaine mesure par les différents dispositifs publics visant les entreprises. Les banques indiquent aussi une hausse de la demande d'emprunt par les entreprises, toutes tailles confondues, au deuxième trimestre 2020. Ce schéma contraste avec les troisième et quatrième trimestres 2019, au cours desquels la demande de crédit des PME s'était effondrée. En effet, l'augmentation rapide des demandes de crédit en 2020 reflète les besoins de liquidités déclenchés par la pandémie (Bank of England, 2020<sub>[32]</sub>).

## **La crise actuelle pourrait inverser la tendance récente à la diversification des sources et instruments de financement des PME**

Cette partie traite des effets de la crise sur les autres sources de financement, en particulier le financement par apport de capitaux au stade du démarrage, qui s'est avéré particulièrement procyclique lors de la crise financière de 2008-2009 (OCDE, 2020<sub>[33]</sub>). Les premières données indiquent que le COVID-19 pourrait

<sup>4</sup> Ces chiffres correspondent aux comptes non consolidés des entreprises répondantes.

réduire la disponibilité des sources alternatives de financement, freinant ou inversant de ce fait la tendance récente à la diversification des sources de financement des PME.

En outre, la disponibilité de ressources internes a fortement diminué dans de nombreuses PME en raison de la crise et des mesures d'endiguement. Selon les informations et les données disponibles, on peut craindre que la rupture des chaînes d'approvisionnement n'affecte le prix et la disponibilité des dispositifs de financement des échanges<sup>5</sup> (International Chamber of Commerce, 2020<sub>[34]</sub>). L'expérience montre notamment que ces instruments ont tendance à être particulièrement vulnérables en période de ralentissement économique (OCDE, 2020<sub>[35]</sub>).

### **Financement par apport de fonds propres au stade du démarrage**

La crise financière mondiale de 2008-2009 a eu des répercussions profondes et durables sur le marché du capital-risque. Dans de nombreux pays, les investissements de capital-risque ont chuté entre 2008 et 2015-2016, et les volumes ne se redressent que depuis ces dernières années (OCDE, 2020<sub>[33]</sub>).

Les investissements de capital-risque sont souvent en décalage avec le cycle économique, car les opérations, en particulier les opérations à grande échelle, sont souvent préparées plusieurs mois avant que l'investissement ait lieu et qu'il soit visible dans les chiffres. Néanmoins, en l'absence d'intervention des pouvoirs publics, des signes avant-coureurs indiquent que le secteur pourrait connaître un nouveau repli pour une période durable.

La plupart des fonds de capital-risque et des investisseurs-tuteurs déclarent ainsi être d'abord préoccupés par le fait de maintenir leur portefeuille à flot. En raison de la pandémie de COVID-19, de nombreuses jeunes entreprises font face à un choc important de la demande qui va réduire leurs profits et leurs perspectives de croissance. En conséquence, nombre d'entreprises ont besoin de financement de suivi plus tôt que prévu initialement, au détriment de l'investissement dans de nouveaux projets. En la matière, l'un des éléments de préoccupation concerne les possibilités de sortie, qui devraient diminuer du fait de la crise, en partie en raison de la baisse des fusions-acquisitions. Si les investissements en cours ne sont pas rentables, on assistera à une pénurie de capitaux pouvant être investis dans de nouveaux projets. Par ailleurs, les investisseurs non traditionnels en fonds de placements, comme les organismes de gestion de patrimoine, les banques d'investissement ou les sociétés non financières, qui sont apparus sur le marché au cours des dernières années, pourraient retirer leurs investissements dans la perspective d'une rentabilité décevante (Mason, 2020<sub>[36]</sub>). De plus, une diminution de la demande de financement en phase de démarrage pourrait se produire en fonction des effets de la crise sur un certain nombre de jeunes entreprises innovantes.

La Chine, qui a précédé les autres pays dans l'apparition de l'épidémie et dans la mise en place de mesures d'endiguement, a enregistré une réduction de plus de moitié du financement par apport de fonds propres en phase de démarrage au premier trimestre 2020 par rapport à la même période un an plus tôt, avec un apport de capitaux d'amorçage particulièrement en baisse. Les activités de financement par apport de fonds propres en phase de démarrage ont également chuté dans d'autres pays asiatiques ayant été touchés relativement tôt par l'apparition du virus (Mason, 2020<sub>[36]</sub>).

Aux États-Unis, les investissements sont restés solides au deuxième trimestre 2020, et globalement comparables aux volumes du premier trimestre de l'année. Ce dynamisme a toutefois été favorisé par la reprise des investissements de capital-risque d'un montant dépassant les 100 millions USD (ayant été convenus largement en avance comme expliqué précédemment). À l'inverse, les opérations de moins de 1 million USD, correspondant pour la plupart à des investissements en phase d'amorçage et à

<sup>5</sup> Les dispositifs de financement des échanges comprennent le financement intra-entreprise, le financement interentreprises, ou des outils plus spécifiques comme les lettres de crédit, les garanties de paiement anticipé, les garanties d'exécution, et les assurances ou les garanties de crédit à l'exportation. (OCDE, 2020<sub>[35]</sub>)

l'intervention d'investisseurs-tuteurs, ont considérablement baissé en termes relatifs au deuxième trimestre 2020. Le nombre global de tours de table a chuté de 44 % entre le deuxième trimestre 2019 et le deuxième trimestre 2020. Pour les investissements d'amorçage, la baisse atteint 57 % (PitchBook-NVCA Venture Monitor et données Crunchbase, données sur les investissements de capital-risque aux États-Unis, 2020).

La situation est globalement comparable dans la zone euro, où les transactions ont été nombreuses au premier trimestre 2020, alors qu'une baisse significative est attendue aux deuxième et troisième trimestres, en particulier pour les opérations impliquant des petites entreprises et les opérations au début du cycle de vie des entreprises (amorçage et démarrage) (PitchBook, European private market activity). Au Royaume-Uni, 95 opérations seulement ont été annoncées en mars 2020, pour un montant total de 595 millions GBP (soit 782 millions USD), par rapport aux 174 opérations réalisées en mars 2019 pour une valeur de 1.46 milliard GBP (soit 2.16 milliards USD). Dans le même temps, la demande de financement par apport de fonds propres est de plus en plus forte parmi les entreprises établies, et la plateforme de données Beauhurst prévoit qu'une part plus importante des opérations de 2020 sera dévolue à de nouveaux tours de financement (au détriment des nouveaux projets) (Beauhurst, 2020<sup>[37]</sup>).

Les pouvoirs publics soutiennent de plus en plus le marché du financement par apport de fonds propres en phase de démarrage au moyen de différentes initiatives, dans le but de prévenir une baisse éventuelle de l'offre de ce type de financement (OCDE, 2020<sup>[16]</sup>).

### **Financements alternatifs en ligne**

Ces dernières années, le marché du financement alternatif en ligne, comprenant les prêts interentreprises, l'investissement participatif et le rachat de créances, s'est considérablement développé dans de nombreux pays. Il convient de noter que la croissance de ces financements a commencé à petite échelle, et que les volumes de 2019 demeurent relativement modestes dans la plupart des pays, avec cependant des marchés plus développés en Chine, aux États-Unis et au Royaume-Uni (OCDE, 2020<sup>[33]</sup>). C'est la première fois que ce secteur est confronté à une crise cette ampleur, dont les conséquences demeurent incertaines.

Les prévisions indiquent que le secteur pourrait se renforcer. Selon un rapport publié en juillet 2020, on observe déjà une forte baisse des transactions dans ce secteur. Les petits opérateurs qui disposent de faibles réserves de fonds propres devraient quitter le secteur, ce qui augmentera la concentration du marché et réduira potentiellement l'accès aux financements alternatifs en ligne pour de nombreuses petites entreprises, limitant de fait la progression de l'inclusion financière (FMI, 2020<sup>[38]</sup>). La crise peut provoquer un assèchement des financements, en particulier pour les projets risqués, soit au niveau des plateformes, qui reposent généralement sur le capital-risque, soit au niveau des projets proposés sur les plateformes de financement participatif, compte tenu de l'afflux récent d'investisseurs institutionnels et d'autres investisseurs professionnels (BEI, 2020<sup>[39]</sup>). Les premières observations concernant les plateformes européennes de financement participatif indiquent un impact prononcé sur l'apport de capitaux de la part des investisseurs, en particulier pour les nouveaux investissements (Eurocrowd, 2020<sup>[40]</sup>). Les principaux spécialistes britanniques du prêt interentreprises par exemple, ont suspendu temporairement leur activité de prêts ou modifié leurs critères d'attribution en baissant les quotités de financement requises ou en refusant les dossiers présentant des risques, afin de protéger les investisseurs (Altfi, 2020<sup>[1]</sup>).

Parallèlement, la crise ouvre des perspectives pour le secteur, notamment sur le long terme. Les circonstances actuelles ont entraîné une hausse de la demande de financement alternatif. La tendance actuelle d'une collaboration croissante entre les entreprises du secteur des technologies financières (« *fintech* »), les banques et d'autres institutions financières établies devrait se développer, car il devient important pour les opérateurs financiers de fournir des services en ligne (FMI, 2020<sup>[41]</sup>).

Les pouvoirs publics s'emploient d'ailleurs à soutenir le développement d'un marché dynamique du financement alternatif en ligne. La crise a poussé les autorités de réglementation dans le monde à accélérer les innovations réglementaires ou à instaurer de nouvelles dispositions réglementaires, adaptées à ce marché (Banque mondiale et CCAF, 2020<sup>[42]</sup>).

Malgré la collaboration limitée entre des financeurs non traditionnels (entreprises de « fintech ») et les pouvoirs publics jusqu'à présent, certaines expériences ont mis en évidence le potentiel d'innovation du secteur des services financiers pour faciliter l'accès des PME au financement lors de la crise du COVID-19. Par exemple, en réaction à la crise, des entreprises de fintech ont mis au point et diffusé des logiciels auprès de petits prêteurs dans l'objectif de simplifier les procédures et de fournir rapidement une assistance. Aux États-Unis, une entreprise de fintech a mis au point un logiciel pour simplifier la procédure de prêt aux petites entreprises en difficulté dans le cadre du Programme de protection des salaires (*Paycheck Protection Program*)<sup>6</sup> lancé par la *Small Business Administration* (SBA). L'entreprise de fintech en question a fourni ce logiciel à 4 200 banques du pays, dont la moitié sont des petits prêteurs, et le logiciel a été utilisé par 1.4 million de PME pour faire une demande de prêt dans le cadre de ce dispositif.

Dans d'autres pays, certaines plateformes de financement en ligne, comme les plateformes de prêts interentreprises, ont créé leurs propres dispositifs. Ainsi, une plateforme irlandaise a lancé un dispositif de prêts à remboursement différé à destination des entreprises touchées par la pandémie. Dans le cadre de ce dispositif, les entreprises peuvent emprunter jusqu'à 100 000 EUR et ne commencer à rembourser intérêts et capital que trois mois plus tard (Altfi, 2020).

### **Crédit-bail et location-vente**

La rentabilité du secteur du crédit-bail et de la location-vente devrait être affectée par la crise, car les preneurs seront moins nombreux à pouvoir payer les loyers dus. Ainsi, le groupe mondial d'audit BDO note que la pandémie mondiale a donné lieu à de nombreuses sortes de concessions convenues entre bailleurs et preneurs, y compris des reports, réductions ou annulations de loyers ou plusieurs autres types d'aide (BDO, 2020<sup>[43]</sup>).

Leaseurope, la fédération européenne des associations des entreprises de crédit-bail, suit les principaux indicateurs de performance d'un échantillon de 23 bailleurs européens sur une base trimestrielle. Selon cet organisme, les provisions ont nettement augmenté au cours des premier et deuxième trimestres 2020 (dernières données disponibles au moment de la rédaction du présent rapport), conduisant à une baisse significative des résultats d'exploitation. Les volumes de nouvelles affaires ont légèrement chuté au premier trimestre 2020, et plus fortement au deuxième trimestre de l'année (Leaseurope, 2020<sup>[44]</sup>).

Les conséquences de la crise du COVID-19 sur la rentabilité du secteur du crédit-bail et de la location-vente devraient susciter une prudence accrue du côté de l'offre et donc entraîner une croissance plus lente voire négative des volumes de nouvelles affaires.

### **Affacturage**

En Europe, les volumes d'affacturage ont chuté d'environ 6 % au premier semestre 2020, soit un recul proche de celui du PIB. Cette évolution reflète peu ou prou la baisse de chiffre d'affaires des entreprises-clientes (FCI, 2020<sup>[10]</sup>). Le marché devrait rebondir à mesure que la croissance économique reprendra, et pourrait se raffermir à moyen terme, car l'affacturage fournit un instrument de financement relativement facile d'utilisation sans ajouter au poids de la dette, diluer la structure capitalistique de l'entreprise ni imposer de constituer des actifs en garantie.

---

<sup>6</sup> Le dispositif *Paycheck Protection Program* donne accès à un prêt émis par la SBA pour aider les entreprises, à la condition qu'elles conservent leur personnel.

En outre, dans certains pays, les pouvoirs publics ont injecté des liquidités dans les entreprises au moyen de l'affacturage. Au Pérou par exemple, le décret n° 040-2020 d'avril 2020 prévoit l'octroi de crédits et de garanties aux entreprises d'affacturage de sorte qu'elles puissent fournir de meilleures solutions de financement aux PME. Dans ce pays, les activités d'affacturage devraient augmenter de 25 % d'ici la fin de 2020 pour atteindre une valeur totale de 7 913 millions PEN (Gestión, 2020<sup>[45]</sup>).

### ***Financement des échanges***

La pandémie de COVID-19 a des effets considérables sur les exportations et les échanges internationaux, puisque le commerce mondial s'est effondré de plus de 15 % au premier semestre 2020. Selon des prévisions pessimistes tablant sur une forte incertitude et une résurgence du virus dans le monde entier, les échanges commerciaux devraient chuter de 7 % encore en 2021 (OCDE, 2020<sup>[46]</sup>). Alors que les chaînes d'approvisionnement nationales et internationales sont mises à rude épreuve, les dispositifs de financement des échanges pourraient subir une pression croissante et une possible chute de la demande. La possibilité de s'appuyer davantage sur les prêts interentreprises pour amortir les effets du choc économique est fortement réduite dans la crise actuelle, compte tenu de son caractère généralisé à tous les pays et secteurs (Boissay, Patel and Song Shin, 2020<sup>[47]</sup>).

La pandémie de COVID-19 a également des répercussions importantes sur la transformation numérique du commerce et, du même coup, des effets secondaires sur le financement des échanges. Les procédures papier habituellement utilisées constituent une faiblesse importante dans les circonstances actuelles. Les banques font notamment face à des difficultés croissantes pour traiter des transactions qui requièrent habituellement la présence de services d'appui fortement dotés en personnel. La crise actuelle pourrait par conséquent inciter les acteurs du marché à adopter davantage d'outils et techniques numériques (CCI, 2020<sup>[48]</sup>). Si elle se concrétise, cette évolution pourrait permettre à davantage de PME de recourir aux instruments de financement des échanges (OCDE, à paraître<sup>[49]</sup>).



# 4 Mesures prises à l'intention des PME face à la crise du COVID-19

Les pouvoirs publics ont rapidement pris des mesures sans précédent pour aider les entreprises à faire face aux conséquences de la crise du COVID-19 et de nombreux dispositifs ont ciblé spécifiquement les PME. Cette partie propose un panorama des politiques monétaires et budgétaires mises en place en réaction à la crise du COVID-19 à destination des PME et des entrepreneurs, et décrit en particulier les initiatives publiques visant à leur ouvrir plus largement l'accès au financement.

## Face à la crise, les pouvoirs publics du monde entier ont assoupli leur politique monétaire

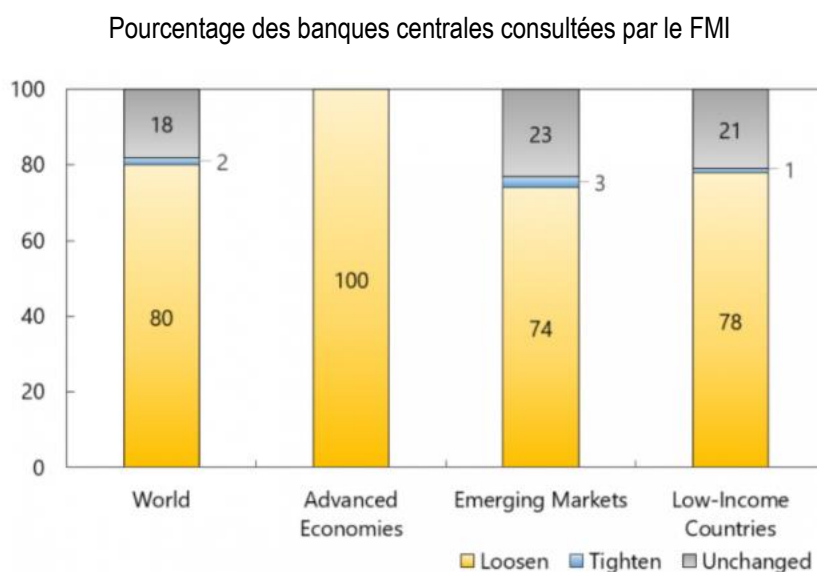
Les banques centrales du monde entier ont pris des mesures destinées à assouplir la politique monétaire. Alors que les taux d'intérêt des banques centrales étaient déjà très faibles dans la plupart des pays à revenu élevé, de nombreuses mesures non conventionnelles ont été appliquées.

La BCE a par exemple mis en place un programme d'achat d'urgence face à la pandémie (PEPP), qui consiste en l'achat de titres du secteur public et privé pour une enveloppe globale de 750 milliards EUR (soit 887 milliards USD), portée par la suite à 1 350 milliards EUR (soit 1 482 milliards USD). L'institution a également aménagé les normes de sûretés ainsi que les exigences de fonds propres imposées aux institutions financières actives dans la zone euro, afin de maintenir le flux de crédit vers les ménages et les entreprises, et fourni des possibilités d'emprunt bon marché aux banques.

La Réserve fédérale des États-Unis a pris des mesures comparables. Il s'agit notamment de la baisse du taux des fonds fédéraux, à une fourchette allant de 0.00 % à 0.25 %, et de l'achat de titres du Trésor et de titres adossés à des créances hypothécaires émis par des organismes parapublics pour plusieurs milliards de dollars ; ce type de mesures non conventionnelles n'avaient pas été prises depuis la crise financière de 2008. De plus, la Réserve fédérale a établi un dispositif temporaire d'échange réciproque de devises (lignes de swap) en dollars des États-Unis et mis en place plusieurs mécanismes pour assurer la disponibilité de crédits. Le programme PPPLF (*Paycheck Protection Program Liquidity Facility*) et le *Main Street Lending Program* améliorent la trésorerie des PME. Le premier fournit des liquidités aux banques pour qu'elles prêtent de l'argent aux PME en particulier, et le second autorise le rachat des prêts aux PME, à concurrence de 600 milliards USD, la FED faisant l'acquisition de 95 % de chaque prêt, et les 5 % restants étant détenus par la banque partenaire.

Le Graphique 4.1 montre que la grande majorité des marchés émergents et des pays à faible revenu ont également pris des mesures. La plupart des pays à revenu faible ou intermédiaire ont baissé leurs taux directeurs, souvent de plus de 50 points de base. De plus, nombreux sont ceux qui ont également eu recours à des mesures encore moins orthodoxes pour injecter de liquidités dans le système financier, comme l'achat direct d'obligations d'entreprises ou encore l'assouplissement des restrictions réglementaires relatives aux liquidités et aux mesures macroprudentielles applicables aux institutions financières (cette dernière approche ayant notamment été adoptée par la Chine et la Colombie) (FMI, 2020<sup>[50]</sup>).

### Graphique 4.1. Orientation des politiques monétaires en 2020



Source : (FMI, 2020<sub>[50]</sub>).

Cependant, les pays à revenu faible et intermédiaire n'ont pas tous assoupli leur politique monétaire en réponse à la crise. Certains pays disposant de cadres monétaires peu robustes ont souvent été limités, notamment par les pressions inflationnistes, dans leur capacité à réduire les taux d'intérêt ou à prendre d'autres mesures de cet ordre. Avec des investisseurs redoutant davantage le risque, certains pays ont également été confrontés à des sorties de capitaux, à une pression renforcée sur le taux de change ou à des hausses des prix. Un exemple typique est celui de l'Argentine, où la banque centrale n'a pas modifié ses taux d'intérêt (Gelos, Rawat and Ye, 2020<sub>[51]</sub>).

### Les pouvoirs publics ont pris des mesures sans précédent pour alléger les problèmes de trésorerie des PME

Lorsque la crise a frappé, les inquiétudes ont été grandes de voir nombre de PME viables, mais en panne de liquidités, disparaître en l'absence d'une intervention appropriée des pouvoirs publics. Aux États-Unis par exemple, une enquête menée sur près de 6 000 entreprises indique que 38 % d'entre elles pourraient faire faillite en 2020 faute d'aide publique (Bartik et al., 2020<sub>[52]</sub>).

Les pouvoirs publics ont pris des mesures volontaristes pour remédier au problème de liquidités des PME. Il ressort d'une analyse des mesures prises dans 60 pays que les initiatives peuvent être classées en grandes catégories comme suit (OCDE, 2020<sub>[53]</sub>) :

- **Mesures de raccourcissement du temps de travail, de chômage technique et de congé de maladie, visant directement les PME pour certaines.** L'Allemagne a par exemple élargi l'accès à différentes formes de chômage partiel (*Kurzarbeit*), afin d'éviter une explosion du chômage. Dans la pratique, les entreprises peuvent demander une aide lorsque seulement 10 % de leur personnel est en arrêt de travail, contre un tiers auparavant. Un soutien des salaires et des revenus a été mis en place à destination d'employés mis au chômage technique ou d'entreprises cherchant à sauvegarder l'emploi. Dans de nombreux cas, les pays ont mis en place des mesures de ce type destinées spécifiquement aux travailleurs indépendants. Le Canada a introduit un dispositif d'aide d'urgence pour les travailleurs indépendants qui ne peuvent pas prétendre à l'assurance-chômage.

- **Mesures de report d'impôts, de cotisations de sécurité sociale, d'échéances de dette et de loyer et de paiement de services publics.** Au Royaume-Uni, par exemple, les petites entreprises des secteurs les plus touchés par la pandémie sont dispensées du paiement de certaines taxes professionnelles en 2020. De plus, les contributions de TVA peuvent être reportées et les pénalités pour retards de paiement, de même que les intérêts, peuvent être abandonnés pour les entreprises ayant des difficultés à payer leurs impôts dans les délais en raison du COVID-19. Dans certains cas, un allègement fiscal ou un moratoire sur le remboursement des dettes ont été mis en place. En Italie, conformément au modèle développé au moment de la crise financière de 2008, les pouvoirs publics ont introduit en mars un nouveau dispositif de moratoire sur la dette, dans le cadre du décret « *Cura Italia* ». Cette mesure s'adresse spécifiquement aux PME sans endettement qui ont été touchées par la crise. Pour l'heure, 1.2 million de PME ont demandé à bénéficier de cette mesure (Banca d'Italia, 2020<sup>[54]</sup>). Par ailleurs, certains pays prennent actuellement des mesures concernant la commande publique et les retards de paiement.
- **Introduction, allongement ou simplification de la fourniture de garanties d'emprunt, pour permettre aux banques commerciales de proposer également des prêts aux PME.** Ces mesures comprennent : l'augmentation des volumes globaux d'emprunts garantis ou du volume de garantie par bénéficiaire ; la réduction ou la suppression de coûts de traitement et de garantie ; des procédures accélérées assorties d'obligations réduites en termes de documentation ; un allongement de la période de remboursement des emprunts garantis ou l'octroi d'une période sans amortissement ; l'assouplissement des critères d'octroi ; et la mise en place de services de téléassistance, de FAQ et de sites internet dédiés pour permettre aux entreprises en difficulté d'obtenir rapidement des conseils.

À Singapour, par exemple, la part de risque assumée par l'État dans le cadre du dispositif de financement des entreprises (*Enterprise Financing Scheme's Working Capital Loan*) est passée à 80 % et le plafond des emprunts a été doublé pour atteindre 600 000 SGD (soit 430 400 USD) par an. Le Brésil a quant à lui créé un programme national d'aide aux TPME en réponse à la crise du COVID-19, qui consiste en une ligne de crédit sous forme de garanties pour un budget total de 28 milliards BRL. En Europe, au moins douze organismes de garantie ont mis en place en réaction à la crise des procédures accélérées et au moins six d'entre eux ont réduit leurs exigences en termes de documentation afin de simplifier l'accès au financement des petites entreprises en difficulté.

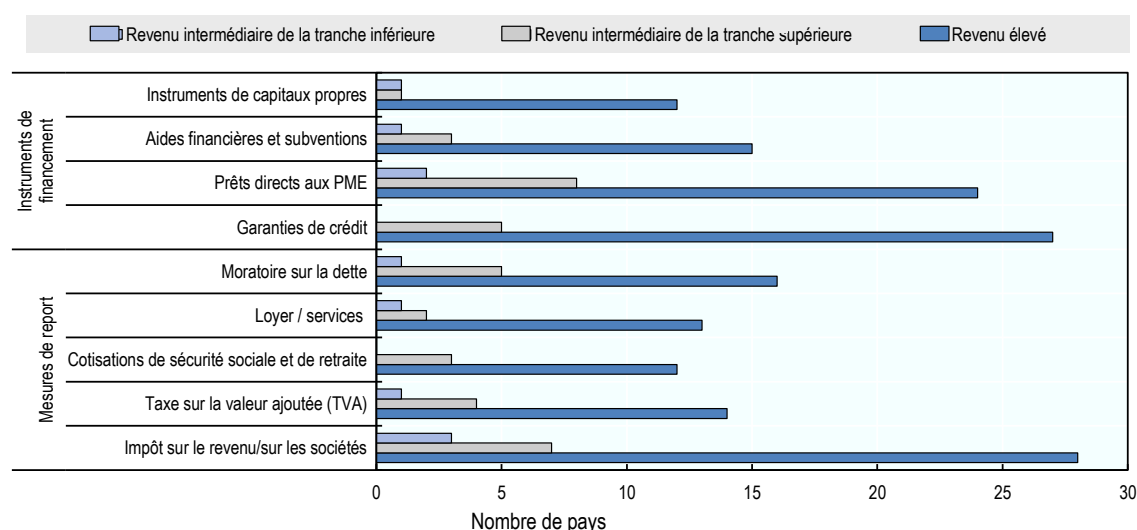
- **Octroi des prêts directs aux PME par l'intermédiaire des institutions publiques.** En Inde, par exemple, des prêts sans sûretés ont été fournis aux TPME pour 3 000 milliards INR, sur une durée de quatre ans, avec une dispense de remboursements la première année. Le gouvernement indien a également alloué 20 000 milliards INR (262.41 milliards USD) sous forme de crédits subordonnés, pour aider les TPME actuellement en difficulté.
- **Fourniture d'aides et de subventions aux PME et autres entreprises pour pallier la perte de revenus.** La Pologne accorde par exemple des prêts à taux zéro aux PME en grande difficulté, qui pourront être octroyés sous forme d'aides à la condition que les bénéficiaires ne licencient pas de personnel.
- **Politiques structurelles pour aider les PME à adopter de nouvelles méthodes de travail et à adopter les technologies numériques afin de trouver de nouveaux marchés et circuits de vente pour poursuivre leurs activités dans le cadre des mesures d'endiguement imposées.** Ces stratégies visent à traiter les défis les plus urgents, comme la mise en place du télétravail, mais aussi à améliorer la résilience des PME sur le plan structurel et à contribuer à leur croissance future. En Corée, par exemple, le programme d'aide d'urgence comprenait des mesures incitant les commerces physiques à lancer leur activité en ligne.
- **Dispositifs spécifiques permettant de suivre les effets de la crise sur les PME et d'améliorer la gouvernance des interventions visant les PME.** Observer de près les effets de la crise permet

aux pouvoirs publics d'imaginer des politiques adaptées et de procéder à des ajustements pour appuyer les dispositifs selon les besoins. En Autriche, le ministère de l'Économie et du Numérique a mis en place un groupe de travail pour suivre les effets de la pandémie et des mesures d'endiguement connexes, sur l'ensemble des entreprises actives dans le pays. Les efforts de gouvernance sont souvent axés sur la coordination, notamment au niveau des collectivités régionales et locales. En France, par exemple, des groupes de travail régionaux réunissant des banques publiques de développement et d'autres acteurs clés ont été mis en place pour améliorer la gouvernance à tous les niveaux.

- **Mesures pour stimuler les activités de financement des échanges.** Avant la crise, le déficit mondial de financement du commerce, estimé par l'OMC à un montant de 1 500 milliards USD, suscitait déjà des inquiétudes (OMC, 2020). Préoccupés par l'augmentation possible de ce déficit en raison de la crise, les pays du monde entier ont renforcé l'aide aux organismes de crédit à l'exportation, développé des programmes de fonds de roulement, introduit de nouvelles facilités, et simplifié les modalités des dispositifs d'aide existants (OCDE, 2020<sup>[35]</sup>). En Australie, par exemple, *Export Finance Australia* a mis en place en avril 2020 une nouvelle facilité d'investissement pour soulager la pression subie par les entreprises actives à l'échelle internationale et touchées par la crise du COVID-19. Dans le cadre de ce dispositif, les entreprises australiennes qui exportaient avant la crise peuvent solliciter des emprunts d'un montant allant de 250 000 AUS à 50 millions AUS (soit de 180 000 USD à 36.2 millions USD).

Le Graphique 4.2 apporte des éclairages sur la prévalence des instruments financiers et des reports d'échéance mise en place en réponse à la crise. Il apparaît que les garanties de crédit sont l'instrument le plus utilisé et que les instruments de capitaux propres sont relativement peu courants.

**Graphique 4.2. Recours aux instruments de financement et aux mesures de report dans le monde face à la crise**



Note : Sont représentés sur le graphique 39 pays à revenu élevé, 12 pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure et 4 pays à faible revenu.

Source : (OCDE, 2020<sup>[16]</sup>), calculs de l'auteur.

Il convient de souligner que les pouvoirs publics ont souvent mis en place différents plans de relance combinant plusieurs des mesures susmentionnées. Par exemple, le gouvernement argentin a annoncé la mise en place de prêts concessionnels directs, élargi son programme de crédit pour les PME pour couvrir les salaires des employés, décalé les dates d'échéance des emprunts des PME, reporté ou réduit les

cotisations de sécurité sociale et les prélèvements sur salaires sous certaines conditions, et renforcé son dispositif de garantie publique.

Les organismes et les institutions financières internationaux ont également pris des mesures pour aider les PME confrontées à des pénuries de liquidités. On trouvera des exemples dans l'Encadré 4.1.

#### Encadré 4.1. Mesures prises à l'appui du financement des PME par les institutions financières internationales

Les instances supranationales et les institutions financières internationales se sont employées à soutenir le financement des PME pendant la crise. Le fonds de garantie paneuropéen de la Banque européenne d'investissement (BEI) a mobilisé 200 milliards EUR de financements supplémentaires pour permettre au Groupe de la BEI de renforcer son soutien aux PME, principalement aux entreprises viables à long terme mais faisant face à de grandes difficultés en raison de la crise actuelle (BEI, 2020<sup>[55]</sup>). De plus, la BEI développe également le recours aux instruments de financement existants pour aider les PME, comme les dispositifs de garantie COSME et Innovfin, qui ont joué un rôle déterminant pour favoriser les prêts aux jeunes entreprises présentant un risque élevé et aux PME innovantes. En particulier, face à la pandémie de COVID-19, la BEI a relevé son taux plafond de 20 % à 25 % dans le cadre de COSME (EIF, 2020<sup>[56]</sup>) et porté le taux de garantie de 50 % à 80 % dans le cadre d'Innovfin (EIF, 2020<sup>[57]</sup>).

Un autre exemple est le fonds de solidarité (*Coronavirus Solidarity Package*) dans le cadre duquel la BERD va déployer 21 milliards EUR entre mars 2020 et la fin 2021. L'un des piliers de ce train de mesures est le cadre de résilience (*Resilience Framework*) qui accorde des financements pour répondre aux besoins de liquidités et de fonds de roulement à court terme des partenaires de la BERD concernés par des prêts ou des financements par apport de fonds propres. Initialement, 1 milliard EUR a été prévu pour ce nouveau programme, qui a ensuite été porté à 4 milliards EUR pour répondre à une forte demande. Des programmes existants, comme le *Trade Facilitation Programme*, ont également été renforcés pour aider les banques locales des régions de la BERD à remédier au déficit croissant de financement des échanges dont pâtissent les entrepreneurs (BERD, 2020<sup>[58]</sup>).

La Banque interaméricaine de développement a réservé 4.5 milliards USD pour aider les PME. Cette aide comprend le financement de garanties de liquidités à court terme, le financement et les garanties en matière de commerce extérieur, la restructuration des prêts et la facilitation de l'intégration aux chaînes d'approvisionnement (IDB, 2020<sup>[59]</sup>). On peut citer comme autre exemple la Banque de développement d'Amérique latine (CAF), qui a accordé un soutien anticyclique en ouvrant une ligne régionale de crédit de 2 500 millions USD pour aider les entreprises en difficulté (CAF, 2020<sup>[60]</sup>). Parmi les autres banques de développement, la Banque asiatique de développement (BAD) fournit une aide supplémentaire au cas par cas aux pays membres dans le cadre de programmes facilitant l'accès des PME au financement, notamment une enveloppe globale de 1.5 milliard USD aux pays suivants : Indonésie, Philippines, et Thaïlande (BAD, 2020<sup>[61]</sup>).

Le Tableau 4.1 apporte des éclairages supplémentaires sur l'ampleur des interventions en matière de politique budgétaire en pourcentage du PIB. Les données montrent une action sans précédent dans trois catégories : l'impulsion budgétaire immédiate, les mécanismes de report et les dispositifs de soutien à la trésorerie et de garantie. Si l'ensemble de ces mesures ne concerne pas directement les PME, c'est le cas de la plupart d'entre elles, notamment dans la troisième catégorie citée (trésorerie et garantie).

La société de consultants McKinsey estime que plus de 1 300 mesures de relance destinées aux PME ont été mises en place dans le cadre de l'intervention des pouvoirs publics face à la crise du COVID-19 dans 51 pays (la plupart à revenu élevé), pour un montant global de 11 000 milliards USD (McKinsey, 2020<sup>[62]</sup>).

**Tableau 4.1. Mesures budgétaires discrétionnaires adoptées en 2020 face à la crise du coronavirus, au 3 septembre 2020**

En pourcentage du PIB 2019

	Impulsion budgétaire immédiate	Report	Autres mesures de soutien à la trésorerie/garantie
Allemagne	8.3 %	7.3 %	24.3 %
Belgique	1.4 %	4.8 %	21.9 %
Danemark	5.5 %	7.2 %	4.1 %
Espagne	3.7 %	0.8 %	9.2 %
États-Unis	9.1 %	2.6 %	2.6 %
France	4.7 %	8.7 %	14.2 %
Grèce	3.1 %	1.2 %	2.1 %
Hongrie	0.4 %	8.3 %	0.0 %
Italie	3.4 %	13.2 %	32.1 %
Pays-Bas	3.7 %	7.9 %	3.4 %
Portugal	2.5 %	11.1 %	5.5 %
Royaume-Uni	8.0 %	2.3 %	15.4 %

Source : (Bruegel, 2020<sup>[63]</sup>).

## Les pouvoirs publics ont fait preuve d'une grande capacité d'adaptation dans leurs interventions

L'un des éléments marquants des mesures prises face à la crise du COVID-19 a été la vitesse à laquelle les autorités ont agi pour élargir les programmes en cours d'exécution et/ou mettre en place de nouveaux dispositifs. Cette attitude a été jugée nécessaire pour traiter le manque aigu de liquidités auquel de nombreuses PME ont dû faire face. Les autorités ont dû tirer des enseignements de leur expérience et faire preuve de souplesse. Compte tenu de l'ampleur et de la nature sans précédent de la crise, les différentes stratégies employées ont dû être ajustées à plusieurs reprises pour bénéficier à l'immense majorité des PME (dont la plupart n'avaient jamais fait appel aux aides publiques par le passé) dans un laps de temps très court et de manière appropriée.

La *British Business Bank*, acteur majeur des mesures prises au Royaume-Uni, a résumé cette approche de la façon suivante : « *launch first, refine later* » (« lancer d'abord, affiner ensuite »). Lorsqu'on a constaté que le dispositif de prêt aux entreprises (*Coronavirus Business Interruption Loan Scheme*), mis en place en mars, n'avait pas été suffisamment utilisé, en particulier par les TPE et les grandes PME, le gouvernement a lancé un nouveau dispositif (*Bounce Back Loan Scheme*), davantage adapté aux besoins de ces entreprises. En particulier, il n'est pas nécessaire d'engager des garanties personnelles pour obtenir un prêt dans le cadre de ce nouveau dispositif. De plus, le mécanisme s'appuie sur une procédure simplifiée en ligne, qui permet aux PME de certifier par elles-mêmes qu'elles sont éligibles pour obtenir rapidement un prêt. Cette procédure en ligne facilitée s'est avérée particulièrement utile aux très petites entreprises qui avaient des difficultés à suivre une procédure plus complexe. Les modalités et la mise en œuvre de ce dispositif se sont ainsi améliorées au fil du temps.

L'expérience de la Nouvelle-Zélande constitue également un bon exemple en la matière. Les pouvoirs publics néo-zélandais ont mis en place un mécanisme de cautionnement, couvrant jusqu'à 80 % de la valeur d'emprunt pour lutter contre la crise (car il n'existait pas de dispositif de garantie publique avant la crise). Néanmoins, la participation au dispositif, qui s'est révélé relativement chronophage, n'a pas atteint le niveau escompté. Les banques ont notamment demandé des garanties personnelles et continué à appliquer les mêmes vérifications de solvabilité rigoureuses qu'auparavant. En réponse, les autorités néo-zélandaises ont conçu le dispositif de prêt *Small Business Cashflow Scheme* (SBCS). Ce mécanisme a



permis aux PME d'emprunter sans intérêts et sans garantie personnelle, avec des conditions bien moins contraignantes. Dans les premières 24 heures qui ont suivi le lancement du dispositif, 17 000 entreprises ont fait une demande (contre environ un millier pour le mécanisme de cautionnement).

### **La procédure à suivre pour obtenir une aide a souvent été simplifiée et un grand nombre de PME pouvaient en bénéficier**

Les procédures à suivre pour obtenir une d'aide publique, la vérification des conditions d'admission et le traitement des demandes ont généralement été conçus de la façon la plus simple possible pour gagner du temps. Ce principe a notamment été appliqué lors de la mise en place des prêts garantis par l'État (PGE) proposés en France. La simplicité de la procédure de demande a notamment permis aux pouvoirs publics français de fournir une aide à près de 420 000 entreprises, principalement dans les secteurs les plus lourdement touchés par la crise, au cours des deux premiers mois d'existence du dispositif.

La stratégie de la Suisse constitue un autre exemple. La procédure de demande des crédits de transition (un dispositif d'emprunt direct) est entièrement accessible en ligne et très facile d'utilisation. Les prêts peuvent ainsi être accordés en 30 minutes, ce qui a contribué à une très forte hausse du recours au dispositif dans les premières semaines qui ont suivi sa mise en place.

### **La plupart des mesures ont été acheminées par des prêteurs traditionnels, mais les innovateurs en matière de financement devraient jouer un rôle important à l'avenir**

Globalement, les aides accordées par les pouvoirs publics pour soutenir la trésorerie ont été acheminées principalement par les banques, notamment sous la forme de garanties de crédit. Cela a permis aux pouvoirs publics d'avoir accès à un vaste réseau de PME. Souvent, les bénéficiaires de l'aide publique avaient des relations préexistantes avec une ou plusieurs banques, ce qui facilite la distribution de l'aide dans des délais réduits avec peu de vérifications quant à la situation des bénéficiaires et aux conditions à remplir. Cela s'est révélé particulièrement utile car les états financiers n'avaient qu'une pertinence limitée pour évaluer les risques de crédit dans ce contexte.

Par ailleurs, la collaboration entre les pouvoirs publics et les bailleurs de fonds non bancaires était plus limitée, ces partenariats étant encore peu établis, d'où le risque de renforcer le rôle traditionnellement dominant des banques comme pourvoyeurs de financement et d'inverser le phénomène de diversification des instruments de financement des PME observé ces dernières années

Les circuits non bancaires sont de plus en plus mobilisés à la faveur du déploiement des nouvelles mesures. La solide infrastructure numérique qui caractérise les entreprises de fintech les place en bonne position pour acheminer des liquidités dans des délais très courts, mais aussi pour atteindre des catégories de PME habituellement exclues de ces circuits. Les algorithmes d'apprentissage automatique peuvent ainsi non seulement évaluer la capacité d'emprunt et attribuer rapidement des prêts en automatisant certaines parties des obligations relevant du devoir de vigilance, mais également utiliser d'autres données pour étudier la solvabilité des demandeurs. Cela est particulièrement utile pour les prêts de faible montant (et donc pour les petites entreprises), dont les coûts de transaction sont relativement élevés, les rendant moins attractifs pour les opérateurs financiers traditionnels.

Par ailleurs, les spécialistes du prêt interentreprises et les prêteurs alternatifs sont devenus acteurs de l'acheminement des dispositifs de soutien financier bénéficiant d'une garantie publique. Au Royaume-Uni par exemple, un émetteur de prêts interentreprises a accordé à lui seul pour 300 millions GBP de prêts dans le cadre du dispositif CBILS d'aide aux entreprises touchées par la crise du coronavirus (*Coronavirus Business Interruption Loan Scheme*) au 30 juin 2020, soit 16 % des prêts accordés à cette date (Altfi,

2020<sup>[11]</sup>). Aux États-Unis, *Funding Circle*, autre acteur du prêt interentreprises, a obtenu un agrément lui permettant d'octroyer des prêts entrant dans le Programme de protection des salaires, et avait accordé 1 milliard USD de prêts en septembre 2020 (Reuters, 2020<sup>[64]</sup>). La SBA s'est associée à 24 entreprises de fintech au total pour déployer ce dispositif<sup>7</sup>. Les plateformes de prêt interentreprises exerçant en Espagne, en France, en Italie et aux Pays-Bas ont également octroyé des prêts garantis par l'État (Alfi, 2020<sup>[11]</sup>).

Les pouvoirs publics ont par ailleurs eu recours à l'investissement participatif comme instrument de soutien. Au Royaume-Uni, l'État, à travers le dispositif *Future Fund*, abonde à hauteur de 100 % les capitaux levés par une entreprise auprès des investisseurs, doublant ainsi les fonds obtenus par l'entreprise. D'un montant maximal de 5 millions GBP, ce financement prend la forme d'un emprunt convertible.

---

<sup>7</sup> Une liste des entreprises de fintech collaborant avec la SBA dans le cadre du *Paycheck Protection Program* est disponible à l'adresse suivante : [https://medium.com/@journey\\_finance/list-of-fintech-companies-helping-with-sba-ppp-paycheck-protection-program-ec14f80f60ec](https://medium.com/@journey_finance/list-of-fintech-companies-helping-with-sba-ppp-paycheck-protection-program-ec14f80f60ec)



# 5

## Les politiques de financement des PME au cours des prochaines phases de la pandémie

La nature et la rapidité sans précédent de la crise déclenchée par la pandémie de COVID-19 ont forcé les décideurs publics à agir avec célérité et audace. Plusieurs mois après l'adoption de nouvelles mesures ou l'ajustement de politiques en place, il est opportun de faire le point sur l'efficacité et l'efficience du soutien consenti jusqu'à présent, afin de concevoir les réponses à apporter lors des prochaines phases de la crise. Même s'il faudra du temps pour procéder à des évaluations d'impact en bonne et due forme, il est d'ores et déjà possible de tirer des enseignements et de dégager de grandes tendances.

### Les retombées des vastes plans de soutien à la trésorerie font l'objet d'une attention croissante

***Bien qu'un large consensus se dégage sur la nécessité de poursuivre les mesures de relance, des inquiétudes se font jour quant à la viabilité des finances publiques...***

Compte tenu de la fragilité persistante de l'économie mondiale et de la santé précaire de nombreuses petites entreprises, il ne faudrait pas que les mesures de soutien soient levées trop brusquement (OCDE, 2020<sub>[11]</sub>). Dans le même temps, force est de constater que les mesures d'aide actuelles ne peuvent pas durer indéfiniment. La dette publique en 2020 devrait augmenter de plus de 26 % dans les pays à revenu élevé et de près de 7 % dans les pays émergents, à la fois sous l'effet de ce qu'on appelle des « stabilisateurs économiques » et de mesures discrétionnaires. Dans le scénario économique le plus probable, la dette publique des économies avancées devrait augmenter de 15 points de PIB en 2021, souvent pour atteindre des niveaux records (OCDE, 2020<sub>[46]</sub>).

Même si la nécessité de poursuivre le soutien budgétaire ne fait pas de doute, la question de savoir comment le financer sans atteindre des niveaux d'endettement insoutenables se pose avec de plus en plus d'acuité. Si les efforts d'assainissement budgétaire sont suspendus jusqu'à ce que l'économie retrouve des bases plus stables, il n'en demeure pas moins qu'il faudra bien finir par rembourser la dette supplémentaire, en combinant mesures discrétionnaires et solide croissance économique (OCDE, 2020<sub>[46]</sub>).

Le coût de l'emprunt est crucial à cet égard. Quoiqu'historiquement faible, le coût du service de la dette publique peut augmenter rapidement, ce qui pourrait contraindre les gouvernements à procéder à des ajustements douloureux. C'est particulièrement vrai pour les pays émergents (où les taux d'intérêt sur la dette publique sont généralement bien plus élevés que dans les pays à revenu élevé) et pour les économies frappées par la crise alors que leurs niveaux de dette publique étaient déjà élevés. Dans l'idéal, les pays devraient adopter un plan crédible à moyen terme visant à placer les dépenses publiques sur une trajectoire plus soutenable lorsque la conjoncture économique s'améliorera (FMI, 2020<sub>[65]</sub>).

### **...et à la nécessité de renforcer le dynamisme économique et commercial**

En plus de son impact budgétaire, le fait d'apporter un soutien sans critères stricts à un très grand nombre d'entreprises présente le risque de mal affecter les ressources et de maintenir en vie des entreprises non viables, ce qui peut avoir pour effet de saper le dynamisme économique et d'entraver la concurrence. Ce risque peut être particulièrement aigu dans la crise actuelle, compte tenu de son impact sur le taux de création d'entreprises. Les décideurs publics doivent donc trouver le juste équilibre entre d'un côté, éviter les faillites des entreprises viables, et de l'autre, soutenir les entreprises potentiellement non viables en subordonnant à certaines conditions le financement qui leur est accordé. Dans certains cas, une refonte des procédures d'insolvabilité et de faillite pourrait être justifiée (OCDE, 2020).

L'assouplissement des politiques monétaires, destiné à atténuer l'impact économique de la pandémie, pourrait également inciter des banques commerciales à « régénérer les prêts » consentis à des entreprises peu rentables, les maintenant ainsi à flot. Cette solution donnant souvent lieu à une augmentation des prêts improductifs, les banques ayant de faibles réserves de capitaux risquent ainsi d'investir à fonds perdus (Economist, 2020<sup>[66]</sup>).

Enfin, il apparaît de plus en plus clairement que la crise actuelle sera porteuse de transformations, avec de nombreuses activités durement pénalisées pendant une période prolongée (par exemple dans le secteur de l'hôtellerie ou du tourisme), et d'autres (comme les services numériques) en pleine expansion. Il n'est pas toujours facile de repérer les entreprises viables au vu de leur trésorerie. Les indicateurs classiques, tels que la rentabilité passée, d'autres données du bilan et les antécédents de crédit récents, sont peu utiles compte tenu du caractère évolutif de cette crise. À mesure qu'il sera possible de discerner plus clairement l'impact de la crise sur l'économie, les décideurs publics et les institutions financières devraient être mieux à même d'apprécier la viabilité des entreprises qui ont besoin d'aide.

### **Le risque de voir la crise de liquidités se transformer en crise de solvabilité pour les PME est une source de préoccupation majeure**

De nombreuses PME sont confrontées à la baisse prolongée de leur chiffre d'affaires en raison de la crise du COVID-19, qui se conjugue à une hausse de leur endettement, souvent auprès de sources publiques. Bien que l'aide de l'État soit utile pour atténuer les problèmes de trésorerie, il est probable qu'un grand nombre de PME auront du mal à rembourser leurs dettes, surtout en cas de reprise économique molle et/ou de rétablissement des mesures de confinement.

L'augmentation de l'endettement des entreprises s'accompagne d'une probabilité accrue de faillites. La multiplication des prêts en souffrance pourrait nuire à la stabilité financière et, par conséquent, accroître les risques souverains. Selon les simulations de la Banque des règlements internationaux (BRI), dans l'hypothèse d'une baisse de 25 % du chiffre d'affaires en 2020, combler l'intégralité du déficit de financement par de la dette entraînerait une hausse d'environ 10 points de pourcentage en moyenne de l'endettement des entreprises (Banerjee et al., 2020<sup>[67]</sup>).

À titre d'illustration de l'impact de la crise sur le niveau d'endettement des PME, une enquête menée par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante<sup>8</sup> auprès de plus de 4 500 chefs de petites entreprises au Canada révèle que trois répondants sur quatre ont contracté des emprunts supplémentaires en conséquence de la crise, d'un montant moyen de 135 000 CAD (102 000 USD). Au total, 68 % d'entre eux ont déclaré qu'il leur faudra plus d'un an pour les rembourser (FCEI, 2020<sup>[68]</sup>).

En France, le niveau de la dette des entreprises s'élevait à 72 % du PIB en 2019, mais on peut s'attendre à une très nette hausse ; en effet, les mesures de soutien prises dans le cadre de la crise du COVID-19,

<sup>8</sup> Il s'agit de la plus grande association de PME active dans le pays, avec quelque 110 000 membres

se sont traduites par une augmentation de 100 milliards EUR de la dette des entreprises, dont 75 milliards EUR pour les PME (Reuters, 2020<sub>[69]</sub>).

En Italie, les trois mois de confinement se sont soldés par une baisse annuelle cumulée des bénéfices de 170 milliards EUR, qui s'est traduite par une érosion de 117 milliards EUR des fonds propres des entreprises. Cette situation a de lourdes répercussions sur le ratio d'endettement des entreprises, et plus de 100 000 entreprises se sont retrouvées avec des fonds propres négatifs. Les petites entreprises ont subi, en moyenne, une plus forte hausse de leur ratio « dette/fonds propres » que les autres (Carletti et al., 2020<sub>[70]</sub>).

### ***Il faut s'attendre à une multiplication des faillites à la fin de l'année 2020 et en 2021***

Les derniers chiffres montrent que les faillites ont été globalement limitées aux trois premiers trimestres de 2020, mais qu'elles devraient être plus nombreuses dans les mois à venir. Même si certains pays ont enregistré une hausse, celle-ci a généralement été modeste. Dans de nombreux autres pays, le nombre de faillites a en fait reculé surtout au cours du premier semestre de 2020. Un constat qui s'explique par plusieurs facteurs, même si les mesures d'aide publique semblent avoir joué un rôle essentiel.

Par exemple, les données d'une enquête menée en Suisse montrent une augmentation du nombre de faillites d'entreprises en juin 2020, mais guère supérieure à la tendance à long terme, en grande partie grâce aux mesures d'aide publique adoptées<sup>9</sup>. Au Royaume-Uni, le taux de faillite a baissé de 23 % au deuxième trimestre de 2020 par rapport au premier trimestre de l'année et de 33 % par rapport au même trimestre de l'année précédente. Là aussi, cela s'explique en partie par des politiques destinées à faciliter l'accès au financement. Par ailleurs, le pays a modifié la loi sur l'insolvabilité et la gouvernance des entreprises. Les mises en demeure et les demandes d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ont été provisoirement suspendues, de sorte qu'un moins grand nombre d'entreprises ont été contraintes de déposer le bilan (Assets Publishing Service UK Government, 2020<sub>[71]</sub>).

Des analyses plus approfondies confirment que ces exemples n'ont rien d'atypiques. Bien que certains pays enregistrent une augmentation du nombre de faillites, celle-ci n'a pas été aussi marquée que celle escomptée compte tenu de la gravité de la crise. Dans d'autres pays, en particulier en Europe, on a enregistré un recul des faillites d'entreprises entre mars et mai 2020. Aux Pays-Bas, pour citer un autre exemple, le nombre de faillites en août était le plus faible depuis 21 ans, après quatre mois consécutifs de baisse (CBS, 2020<sub>[72]</sub>).

L'impact sur le nombre de faillites semble mettre du temps à se concrétiser. Euler Hermes et Atradius, deux organismes d'assurance-crédit, prévoient donc une forte hausse en 2021. Les procédures de faillite et de mise en liquidation prennent du temps, de sorte que ces indicateurs ont tendance à être en retard par rapport au cycle économique en général. Dans le contexte actuel, d'autres raisons expliquent ce décalage :

- Premièrement, les interventions de l'État, comme les reports d'impôt, du service de la dette et les moratoires d'intérêts, l'allongement de la période de remboursement de l'aide publique, la réduction ou l'exonération des frais de traitement et de garantie ainsi que les bonifications d'intérêt offertes par des institutions de garantie et d'autres institutions de promotion du développement des entreprises, sont autant de mesures qui ont empêché ou retardé des faillites d'entreprises. Le nombre de procédures de faillite est susceptible d'augmenter à mesure que ces programmes, et les injections massives de capitaux de la part des pouvoirs publics, seront progressivement supprimés.
- Deuxièmement, de nombreux pays ont modifié à titre provisoire leurs régimes de faillite et de liquidation, en vue d'accorder une plus grande marge de manœuvre aux entreprises confrontées

<sup>9</sup> The Corona crisis and corporate bankruptcies: Evidence from Switzerland, 31 août 2020.

à des pénuries de liquidités temporaires. Ces mesures ont consisté notamment à relever le plafond des créances impayées avant de déclencher une procédure de faillite et à modifier les conditions de demande de mise en liquidation.

- Troisièmement, le confinement a ralenti le fonctionnement des tribunaux de commerce, surtout ceux dont les procédures sont encore peu dématérialisées, ce qui explique souvent les retards dans l'enregistrement officiel des faillites (Euler Hermes, 2020<sup>[73]</sup>) (Atradius, 2020<sup>[74]</sup>).

Les deux organismes s'attendent en 2021 à une multiplication des faillites dues à la crise du COVID-19 dans toutes les régions du monde. Au total dans le monde, le nombre de faillites pourrait augmenter de 16 % en glissement annuel entre 2020 et 2021 selon une estimation (Euler Hermes, 2020<sup>[73]</sup>).

### ***Les mesures adoptées visent à continuer de soutenir les PME sans alourdir le poids de leur dette***

Lorsque la solvabilité des grandes entreprises est menacée, les États peuvent intervenir de manière relativement simple sur les marchés. Or, les petites entreprises n'ont généralement pas accès aux marchés financiers, et les mesures visant à injecter des capitaux propres dans ces entreprises sont coûteuses et impliquent des coûts de transaction élevés (les coûts d'évaluation et de suivi des risques ne sont pas proportionnels à la taille de l'entreprise). Par ailleurs, de nombreuses petites entreprises, notamment familiales, rechignent à la perspective d'une dilution de leur capital et à la présence d'un investisseur externe disposant de droits de vote.

C'est ce qui explique que, dans la pratique, ce sont surtout les entreprises de moyenne et grande taille qui bénéficient d'un soutien sous forme de prise de participation publique, de même qu'un nombre relativement faible de start-ups à fort potentiel de croissance, alors que la plupart des PME se replient sur des mesures de soutien par la dette. Toutefois, un nombre croissant de pays ont adopté des mesures de soutien à la trésorerie des PME au moyen d'instruments autres que la dette. L'UE propose un instrument temporaire de soutien à la solvabilité, destiné à couvrir les besoins de recapitalisation des entreprises par ailleurs saines menacées par la crise du COVID-19. Il fonctionne par l'octroi d'une garantie de l'Union au groupe Banque européenne d'investissement (BEI), dans le cadre du Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFIS), qui permettra d'apporter des fonds propres directement ou par l'intermédiaire de fonds de placement, d'entités ad hoc, de plateformes d'investissement, ou encore des banques nationales de développement. Toutes sortes d'autres solutions sont à l'étude, notamment :

- **Les fonds de placement/obligations convertibles** : Si les mesures reposant sur la prise de participation dans les entreprises sont généralement réservées à des entreprises de plus grande taille et/ou à des start-ups innovantes, plusieurs nouveaux programmes ont été lancés à destination des PME, ou des programmes existants ont été élargis. Par exemple, BPIFrance a lancé un Fonds de développement des PME (« FDPME »), d'une dotation de près de 100 millions EUR en mars 2020. Dans le cadre de ce programme, les entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur ou égal à 5 millions EUR peuvent bénéficier de capital-développement, principalement au moyen d'obligations assorties de bons de souscription d'actions. En outre, l'État français a créé le French Tech Bridge, qui distribue des obligations convertibles aux entreprises qui s'apprêtaient à lever des fonds de capital-risque, mais n'ont pas pu le faire en raison de la crise économique. Le programme prévoit des co-investissements de la part d'acteurs privés et vise les start-ups à fort potentiel, généralement dans le secteur des hautes technologies (Caisse des Dépôts, 2020<sup>[75]</sup>). Un nouveau fonds, BPIFrance Entreprises 1, a été lancé le 1<sup>er</sup> octobre, qui permet à des investisseurs non professionnels d'investir dans un groupe de 1 500 PME et jeunes entreprises pendant une période de six ans et de leur apporter ainsi une nouvelle source de financement par capitaux propres.
- **Les prêts convertibles** : Il s'agit d'un prêt qui peut être converti en capitaux propres si un emprunteur n'est pas en mesure de le rembourser. Ce type d'instrument est bénéfique tant pour

les PME emprunteuses que pour les banques prêteuses. Les PME peuvent se procurer des liquidités à taux zéro, le potentiel de croissance des entreprises n'est pas affecté et les banques ont, quant à elles, la possibilité de récupérer leur mise à moyen et à long terme. Au Royaume-Uni, le *Future Fund* a mis en place des prêts convertibles d'un montant minimum de 250 000 GBP pour les PME. Pour y avoir droit, les PME doivent satisfaire à plusieurs conditions, notamment celle d'avoir déjà levé un minimum de 250 000 GBP en capital-investissement (British Business Bank, 2020<sup>[76]</sup>).

- **Les aides financières directes** : L'un des principaux avantages de l'aide sous forme de subvention tient au fait qu'un large éventail d'entreprises peut en bénéficier, y compris des microentreprises et des PME au potentiel de croissance limité, et ce sans augmenter leur endettement. L'Irlande, par exemple, a mis en place le *Restart Grant Plus Scheme*, qui prévoit un versement unique de 4 000 EUR à 25 000 EUR aux entreprises lorsqu'elles rouvrent ou adaptent leurs activités. Pour y avoir droit, les entreprises doivent prouver qu'elles ont subi une perte de chiffre d'affaires d'au moins 25 % entre le 1er avril et le 30 juin 2020 et s'engager à rouvrir, à embaucher et à maintenir l'emploi (Silicon Republic, 2020<sup>[77]</sup>).

Au Chili, l'État a mis en œuvre un plan de relance, accordant des subventions de 3 000 000 CLP aux PME touchées par la pandémie. Par le biais de ce plan, l'État encourage aussi les PME à se convertir au numérique, en portant la subvention accordée à 4 000 000 CLP si l'entreprise investit au minimum de 30 % de ces fonds dans des solutions numériques (Sercotec, 2020<sup>[78]</sup>). Le gouvernement suédois a lui aussi accordé une aide directe aux PME, pour un montant total de 5 milliards SEK (570 millions USD), afin de compenser le manque à gagner résultant de la pandémie (Reuters, 2020<sup>[79]</sup>).

Certains dispositifs consistent à convertir les prêts en subventions (c'est-à-dire que le prêt n'a pas à être remboursé) sous certaines conditions. Aux États-Unis, le *Paycheck Protection Program* de la SBA (*Small Business Administration*) est un prêt visant à inciter les petites entreprises à conserver leur personnel. Si certains critères de rétention des salariés sont remplis, le prêt est effacé. Autre exemple, la Russie a lancé des prêts spécifiques pour les PME qui annulent les taux d'intérêt (2 %) et le principal du prêt si l'entreprise conserve 90 % de ses salariés. Les entreprises qui conservent 80 % de leurs salariés ne devront rembourser que la moitié du capital et des intérêts (Russian Small and Medium Business Corporation, 2020<sup>[80]</sup>).

- **L'investissement participatif** : Les instruments de financement participatif pourraient potentiellement répondre aux besoins de financement d'un segment légèrement plus important de la population des PME que les instruments financiers, en leur permettant de lever des capitaux en échange de titres (parts du capital social, intéressement au chiffre d'affaires, ou encore titres convertibles). Soucieux de permettre aux PME de lever des capitaux sans s'endetter, plusieurs pays ont adopté de nouvelles réglementations visant à leur ouvrir l'accès aux fonds dont les clients sont des investisseurs particuliers. Aux États-Unis, la *Securities and Exchange Commission* (SEC) a annoncé des règles provisoires qui offrent de la souplesse aux émetteurs répondant à des critères d'éligibilité spécifiques pour accélérer le processus d'offre et obtenir plus rapidement des fonds, conformément à la loi sur le financement participatif. Ces règles exemptent également les émetteurs offrant des titres d'une valeur totale de 107 000 USD à 250 000 USD de certaines obligations en matière d'examen des états financiers (US Securities and Exchange Commission, 2020<sup>[81]</sup>).
- **Les mesures fiscales destinées à renforcer les fonds propres des PME** : L'allègement fiscal constitue un mécanisme essentiel pour renforcer la capacité des PME à préserver leur trésorerie. Au Canada, par exemple, l'État autorise les entreprises à reporter les paiements et les échéances dus entre mars et septembre 2020 sans intérêts ni pénalités (Baker McKenzie, 2020<sup>[82]</sup>).

Les gouvernements peuvent aussi favoriser l'investissement privé dans les PME au moyen de mesures fiscales. En Belgique, des incitations fiscales ont été adoptées pour attirer les

investissements privés dans les start-ups et les PME touchées par la pandémie de COVID-19. Par exemple, des particuliers peuvent obtenir un dégrèvement d'impôt de 20 % du montant investi s'ils acquièrent directement de nouvelles parts dans de petites entreprises de la Région flamande, dont le chiffre d'affaires a diminué d'au moins 30 % entre mars et avril 2020 (Agentschap Innoveren & Ondernemen, 2020<sup>[83]</sup>). Ils peuvent également bénéficier d'une réduction de l'impôt sur le revenu de 30 % à 45 % du montant investi s'ils prennent des parts dans une start-up, directement ou via un financement participatif (Agentschap Innoveren & Ondernemen, 2020<sup>[84]</sup>).

Même si la nécessité de limiter le fardeau de la dette qui pèse sur les PME est largement admise, très souvent, ces instruments ne rencontrent qu'un succès mitigé. Du côté des entreprises, on peut citer parmi les freins la réticence des patrons de PME à diluer leur capital social et à accorder des droits de vote à des investisseurs, leur méconnaissance des instruments de capitaux ou encore des coûts de transaction élevés.

D'autres moyens, insuffisamment explorés ou non conventionnels, permettant d'alléger les difficultés de trésorerie des PME sans alourdir le fardeau de leur dette, peuvent présenter un intérêt pour les décideurs publics. C'est le cas par exemple, des dispositifs consistant à prélever une surtaxe sur les futurs profits contre un apport de liquidités – le bénéficiaire devra s'acquitter d'impôts sur les bénéfices plus élevés dès que l'entreprise commencera à se rétablir. Contrairement à la dette, l'apport de liquidités ne s'accompagne pas d'obligation de remboursement inconditionnelle puisque son remboursement dépend des résultats de l'entreprise. En outre, le bénéficiaire peut éventuellement se retirer prématurément du programme, en exerçant une option de « rachat » à un prix prédéfini entre l'entreprise et l'investisseur. Ce mécanisme, qui prévoit un arbitrage entre la surtaxe annuelle et le coût de sortie, incite les entreprises performantes à exercer de manière anticipée leurs options de rachat. La mise en œuvre d'un tel programme au niveau de l'UE par le biais du *European Pandemic Equity Fund* (EPEF) est actuellement à l'étude (Boot et al., 2020<sup>[85]</sup>). Parmi les autres dispositifs hybrides de long terme envisagés, on peut citer des fonds d'investissement utilisant des instruments flexibles de partage des recettes, dans le cadre desquels les remboursements sont fonction du chiffre d'affaires de l'entreprise. Ce dispositif permet aux investisseurs d'apporter des quasi-fonds propres à un éventail relativement large de petites entreprises, le remboursement étant conditionné à la santé financière des entreprises bénéficiaires de l'apport.

## Les caractéristiques des mesures publiques en faveur du financement des PME évoluent à mesure que de nouveaux programmes sont déployés

On l'a vu, les données d'enquête provenant du monde entier attestent de l'impact positif des mesures budgétaires sur l'accès des PME au financement. Le brusque retrait des initiatives de soutien poserait d'importants problèmes financiers à de nombreuses PME et les obligerait à reporter encore leurs investissements. Même dans l'hypothèse optimiste d'une reprise économique en forme de V, il faudra de toute façon attendre un certain temps avant que les petites entreprises recouvrent leur santé financière. En attendant, il faut, de l'avis général, renforcer le soutien aux PME et de nombreux gouvernements prévoient une nouvelle vague de mesures adaptées aux circonstances.

### **Les mesures de soutien sont davantage ciblées sur certaines catégories de PME**

L'urgence de concevoir des initiatives à grande échelle et à faible conditionnalité, dans un climat économique profondément incertain, a donné lieu à des difficultés de mise en œuvre considérables pour les décideurs publics. En effet, il y a un risque que l'aide publique n'atteigne pas les bons bénéficiaires. En outre, il faut que les pouvoirs publics veillent à éviter les risques de fraude et de détournement illicite des fonds et puissent réorienter l'aide ou la réduire s'il le faut.



S'ajoute à cela le risque de laisser de côté certains segments de la population des PME, comme les entreprises très petites, jeunes ou de taille moyenne. Il s'avère ainsi particulièrement difficile de fournir de l'aide aux travailleurs indépendants, aux jeunes pousses et aux entreprises du secteur informel. Pour y remédier, des pays ont mis en place des programmes d'aide qui visent spécifiquement ces catégories. À ce titre, la France a créé un fonds de solidarité de 2 milliards EUR pour les travailleurs indépendants, qui prévoit le versement d'indemnités mensuelles. Ce fonds couvre également les très petites entreprises au chiffre d'affaires inférieur à 1 million EUR qui ont enregistré une baisse de leur chiffre d'affaires supérieure ou égale à 70 %.

D'autre part, l'aide cible davantage les secteurs frappés de plein fouet par la crise. En Colombie, par exemple, une nouvelle ligne de crédit a été établie spécifiquement pour les secteurs du tourisme et de l'aviation. Le Brésil a instauré une ligne de prêt de fonds de roulement pour les PME des secteurs du tourisme et des services et simplifié les formalités de négociation de crédits. En Malaisie, l'État a créé un fonds de soutien au tourisme destiné à aider les TPE/PME du secteur à rester viables. En Europe, l'Autriche a lancé des prêts à l'intention des hôtels qui subissent plus de 15 % de pertes de chiffre d'affaires.

### ***L'accent se porte de plus en plus vers un soutien sous forme d'apports en fonds propres à destination des nouvelles entreprises, en particulier des plus innovantes***

Outre les PME établies, la crise a également pénalisé les start-ups et l'entrepreneuriat innovant, le nombre de nouveaux entrepreneurs étant en chute libre dans de nombreux pays. Les jeunes entreprises représentent environ la moitié de la croissance de l'emploi et un cinquième de l'emploi global dans les pays de l'OCDE. En outre, les chiffres montrent qu'une génération manquante de nouvelles entreprises a un effet négatif persistant sur l'emploi. Cette situation pourrait mettre en péril la reprise des pays et porter atteinte à long terme au dynamisme et à l'innovation des entreprises<sup>10</sup>.

Une enquête mondiale menée auprès de start-ups confirme qu'elles aussi ont été fortement touchées par la crise. Si une petite minorité d'entre elles (12 %) ont enregistré une augmentation de leur chiffre d'affaires depuis le début de la crise, près des trois-quarts ont vu leur chiffre diminuer au cours de la même période. Comme pour les PME établies, les problèmes de liquidités représentent une préoccupation majeure, puisque 41 % des nouvelles entreprises interrogées ont déclaré avoir besoin de lever des fonds au cours des trois prochains mois pour survivre (Startup Genome, 2020<sup>[86]</sup>). Une autre enquête souligne que les start-ups innovantes considèrent pour la plupart que les aides financières directes constituent l'instrument de politique publique le plus utile dans les circonstances actuelles, devant les prêts (Forum économique mondial, 2020<sup>[87]</sup>). Ces constats font écho aux difficultés que les entreprises rencontreront sans doute pour attirer des capitaux au stade du démarrage, comme on l'a vu.

Dans un premier temps, l'intervention des pouvoirs publics a pris la forme de prêts et d'instruments de dette. Or, bien souvent, les start-ups ne sont pas rentables au cours des premières années de leur existence et ne remplissent généralement pas les conditions requises pour prétendre à ces mesures. Pour y remédier, d'autres instruments d'aide aux nouvelles entreprises, sous forme d'apport de fonds propre au stade du démarrage, ont assez vite été ajoutés aux interventions publiques, en complément des mesures destinées aux entreprises déjà établies, et sont progressivement renforcés dans de nombreux pays.

Par exemple, la France et l'Allemagne ont prévu la création d'un fonds pour les start-ups, respectivement de 4 milliards EUR et 2 milliards EUR (avec des ressources complémentaires provenant d'investisseurs publics de capital-risque). Au titre de son plan global France Relance présenté le 3 septembre, le gouvernement français a pris des mesures supplémentaires en faveur de l'entrepreneuriat, en particulier

<sup>10</sup> Voir OCDE (2020), « Start-ups in the time of COVID-19: Facing the challenges, seizing the opportunities », OECD Policy responses to coronavirus (COVID-19).

dans le domaine de la R&D et de l'innovation, du capital-investissement et ainsi que des mesures de soutien pour des activités spécifiques.

Autre exemple, Hiventures, un fonds de capital-risque public hongrois, a mis en place un programme de sauvetage des start-ups éprouvées par la crise, consistant à injecter rapidement des capitaux dans de jeunes entreprises confrontées à des problèmes de liquidités. Il se décline en plusieurs sous-programmes selon la maturité de la start-up. L'objectif est de remédier au manque criant de capitaux dont souffrent les nombreuses entreprises innovantes et fortement axées sur le savoir présentes dans le pays.

L'UE a créé un programme pilote, ESACALAR (*European Scale-up Action for Risk capital*), destiné à remédier au déficit de financement dont souffrent les entreprises à fort potentiel. Lancé le 8 avril 2020, ce programme géré par le Fonds européen d'investissement (FEI) mettra à disposition des fonds de capital-risque une enveloppe globale de 300 millions EUR, à concurrence de 100 millions EUR par fonds, pour leur permettre d'investir dans des entreprises prometteuses (Fonds européen d'investissement, 2020<sup>[88]</sup>).

## La crise offre une chance unique d'engager des mesures de nature plus structurelle

Dans certains pays, surtout ceux où les mesures de confinement ont été assouplies ou levées, l'action publique met de plus en plus l'accent sur des mesures structurelles afin de renforcer la résilience et la compétitivité des PME, en améliorant les conditions-cadres, et en intervenant tant du côté de l'offre que de la demande. Les initiatives publiques portent sur de nombreux domaines :

- **Améliorations des procédures d'insolvabilité.** Il existe un lien étroit entre dynamisme économique et efficacité de la restructuration des entreprises (Andrews, MacGowan and Millot, 2017<sup>[89]</sup>). Les mesures qui visent à réduire les délais et le coût de la faillite d'une entreprise, tout en permettant la restructuration des entreprises viables, sont judicieuses dans les circonstances actuelles et peuvent être propices à la compétitivité dans le monde post-pandémie. De plus, des formalités rapides permettant de recouvrer une grande partie de la valeur des entreprises, favorisent aussi l'entrepreneuriat de la seconde chance, aspect non négligeable en cette période où la baisse des créations d'entreprises coïncide avec une augmentation attendue des dépôts de bilan.
- **Mesures d'incitation à la transformation numérique des PME.** Les mesures d'endiguement prises pour lutter contre la propagation du COVID-19 ont confirmé la nécessité d'aider les PME à accélérer l'adoption du télétravail et leur transformation numérique, deux éléments essentiels pour renforcer leur résilience. Les interventions des gouvernements en la matière se concentrent principalement sur deux domaines : i) développer les compétences numériques des entrepreneurs, des chefs d'entreprises et de leurs salariés par l'intermédiaire des services d'aide au développement des entreprises ; ii) ouvrir plus largement l'accès aux infrastructures, outils et techniques numériques, comme l'infrastructure infonuagique, les dispositifs de téléconférence, le commerce électronique, etc.
- **Montée en compétences des PME.** La crise pourrait accentuer le décalage entre l'offre et la demande de compétences très recherchées sur le marché du travail. Pour cette raison, les décideurs publics se concentrent de plus en plus sur les métiers en tension en mettant en place des programmes de reconversion, de développement des compétences et d'appariement entre offres et demandes d'emplois. Par exemple, en Australie, en riposte à la crise du COVID-19, le gouvernement a modifié le programme national *My Skills* qui subventionne les activités de renforcement des compétences, de reconversion et de formation professionnelle, afin de répondre aux besoins des entreprises pendant la pandémie (Gouvernement de l'Australie, 2020<sup>[90]</sup>).



- **Mesures visant à stimuler les dépenses de consommation.** Compte tenu des effets de la crise sur la demande de biens et services, certains plans de relance s'efforcent de stimuler la consommation pour la rétablir aux niveaux observés avant la crise. Parmi les mesures prises à cet effet, on compte des allègements fiscaux ou des bons pour l'achat de biens. Dans le cas de la Corée du Sud, le gouvernement a accordé un dégrèvement de l'impôt sur le revenu aux utilisateurs de cartes de crédit et de débit pouvant représenter 80 % des dépenses, afin de stimuler le pré-paiement et le pré-achat (BERD, 2020<sup>[91]</sup>). Le gouvernement allemand a baissé la TVA de trois points jusqu'à la fin de 2020 (Seibt, 2020<sup>[92]</sup>).
- **L'intégration des PME dans les chaînes de valeur mondiales.** Il est possible que la crise ait un impact durable sur les chaînes de valeur mondiales, en particulier en renforçant les tendances à la relocalisation et au rapatriement des activités, et sur l'établissement de chaînes de valeur à caractère plus régional que véritablement mondial (CNUCED, 2020<sup>[93]</sup>). Dans la mesure où les PME ne comptent bien souvent qu'un nombre limité de fournisseurs, de contacts et de réseaux, elles ont plus de mal à s'adapter que les grandes entreprises, par exemple lorsqu'elles doivent remplacer des fournisseurs étrangers ou trouver d'autres moyens de transport (OCDE, 2020<sup>[16]</sup>). Les organismes publics pourraient y voir une incitation à prendre des mesures destinées à aider les PME à trouver de nouveaux marchés et à s'intégrer dans les chaînes de valeur régionales émergentes. Deux voies sont possibles pour l'action publique : i) fournir aux PME un service d'information et de veille du marché en continu, en vue de les aider à établir des réseaux étendus et à diversifier leur base de fournisseurs ; et ii) aider les PME à cerner, évaluer et gérer les risques en leur communiquant des informations sur un phénomène de concentration éventuel ou de goulot d'étranglement en amont des chaînes d'approvisionnement (OCDE, 2020<sup>[94]</sup>).

# 6 Conclusions et perspectives

Parce qu'il assure le suivi des indicateurs de financement des PME et des initiatives politiques qui s'y rapportent, le *Tableau de bord de l'OCDE sur le financement des PME et des entrepreneurs* fournit une solide base internationale de données factuelles permettant d'évaluer les besoins financiers des PME et des entrepreneurs et d'aider les pouvoirs publics et les institutions financières à déterminer si ces besoins sont satisfaits.

Cette édition spéciale du *Tableau de bord* examine les conséquences de la crise économique déclenchée par l'épidémie de COVID-19 sur l'accès des PME et des entrepreneurs au financement. Cette crise est inédite, que ce soit en termes d'impact sur la trésorerie et les liquidités des entreprises, qu'en termes d'ampleur et d'intensité des mesures prises par les pays du monde entier pour la contrer.

S'appuyant sur des données nouvelles, le rapport établit qu'avant la crise, la situation du financement des PME était globalement favorable, malgré une croissance atone des prêts, et se caractérisait par la faiblesse des taux d'intérêt, des conditions accommodantes et une forte poussée des sources de financement autres que les instruments de dette classiques. Pour autant, ces conditions n'étaient pas suffisantes pour permettre à la plupart des PME de résister à l'onde de choc de cette crise soudaine et profonde sans un soutien public de grande ampleur. La pandémie et les mesures d'endiguement qui l'ont accompagnée, ont souvent eu pour effet de faire chuter le chiffre d'affaires des PME. Parce qu'elles n'ont pas pu compenser entièrement le manque à gagner en réduisant leurs coûts, les petites entreprises, partout dans le monde, se sont trouvées confrontées à de graves problèmes de trésorerie.

Les États et les autorités monétaires sont intervenus pour soutenir la trésorerie des entreprises, à une échelle sans précédent, par le biais d'une multitude d'initiatives. Les données d'enquête indiquent que, en partie grâce à des interventions telles que des programmes de garantie de crédit ou des mesures de politique monétaire visant à maintenir les coûts de financement des banques à un niveau très bas, le volume de crédit s'est maintenu dans de nombreuses régions du monde au cours du premier semestre de 2020, voire, dans certains cas, a augmenté à la faveur d'une demande croissante.

En revanche, des données nouvelles suggèrent que la pandémie et les mesures d'endiguement connexes ont freiné l'adoption par les PME d'instruments de financement alternatifs, en particulier des instruments permettant d'apporter des fonds propres au stade du démarrage. En outre, le soutien à la trésorerie des PME touchées par la crise du COVID-19 a été jusqu'à présent essentiellement acheminé par les banques. Or, il importe de limiter le risque de réduire à néant les progrès accomplis ces dernières années en matière de diversification des instruments de financement des PME préconisée par les Principes de haut niveau du G20 et de l'OCDE sur le financement des PME.

Selon les données disponibles, les interventions publiques ont généralement été efficaces pour amortir le choc de la crise, tant pour les entreprises que pour les ménages. Cependant, les pays vont être confrontés à des difficultés exceptionnelles pour relancer la croissance et réduire les inégalités dans les prochaines phases de la pandémie, et prévoient de nouvelles mesures de soutien et de nouveaux plans de relance pour y remédier.

Tout d'abord, quoique maîtrisé au premier semestre de 2020, le nombre de faillites risque d'augmenter considérablement en 2021. Deuxièmement, les ratios endettement/fonds propres des entreprises devraient monter en flèche en raison de la crise. Dans les années à venir, de nombreuses entreprises

auront du mal à rembourser leur dette tout en continuant à investir. Par conséquent, les États envisagent de plus en plus des mesures visant à alléger les contraintes financières des PME sans alourdir le fardeau de leur dette.

Troisièmement, une attention croissante est accordée à la nécessité de concevoir des mesures d'aide visant à atténuer les difficultés de financement des entreprises sans pour autant maintenir à flot celles qui sont structurellement non viables. Il s'agit là d'une considération importante pour renforcer le dynamisme économique et commercial à long terme. En raison du caractère évolutif de la crise du COVID-19, il est particulièrement difficile de repérer et de cibler les entreprises viables dont les difficultés financières ne sont que temporaires. Il s'agit là d'un défi majeur pour les décideurs publics. La question se pose aussi de savoir quand et comment supprimer progressivement certains pans des programmes d'aide de grande ampleur déployés pendant la première phase de la pandémie, eu égard, notamment, à leur incidence sur les finances publiques.

Quatrièmement, dès le déclenchement de la crise du COVID-19, un soutien à la trésorerie a généralement été apporté très rapidement, selon des critères peu contraignants, à un très grand nombre de bénéficiaires. Pour l'avenir, il pourrait être judicieux d'adapter ces mesures aux catégories d'entreprises qui ont le plus besoin de soutien, et de les flécher vers des investissements qui contribuent à des objectifs publics généraux, par exemple dans les domaines de la transformation numérique ou de la transition écologique.

Cinquièmement, un nombre croissant de pays complètent les mesures de soutien à la trésorerie par des politiques plus structurelles, destinées, par exemple, à augmenter la demande de biens et services, à permettre aux PME de tirer pleinement parti des avantages de la transformation numérique, à stimuler l'innovation et à remédier aux pénuries de compétences sur le marché du travail.

Enfin, compte tenu de l'ampleur et de la nature sans précédent de la crise, il sera important aussi de suivre et d'évaluer l'impact des politiques publiques sur le financement des PME. Il s'agira là d'une tâche d'autant plus ardue que ces mesures ont été conçues et mises en œuvre dans l'urgence et que les objectifs visés et les groupes ciblés ne sont pas toujours précisés de manière explicite. Un autre problème en matière d'évaluation des politiques tient au manque d'informations quant à l'usage que les PME et les entrepreneurs font de l'aide qu'ils reçoivent, qui ne permettra pas de cerner avec précision l'impact réel des différents types de soutien apporté ni d'extrapoler l'effet de futurs déploiements. Qui plus est, si l'éventail de dispositifs nationaux et supranationaux, mécanismes de financement conjoints, et autres initiatives mises en place pour faciliter l'accès au financement lors de la crise a bel et bien permis de renforcer le soutien apporté aux PME, les interactions entre les différents dispositifs compliquent l'évaluation des effets de chaque mesure.

Le *Tableau de bord de l'OCDE sur le financement des PME et des entrepreneurs* continuera d'observer de près l'évolution du paysage du financement des PME, pendant et après la crise. Conformément aux priorités définies, il s'attachera à élargir la gamme des instruments financiers pris en compte et à fournir des données plus granulaires sur le financement des PME, afin d'aider les pays à suivre l'évolution de l'accès au financement pour différentes catégories de PME.

# Références

- ACCA (2020), *Sustainable public finances through COVID-19*, [101]  
[https://www.accaglobal.com/gb/en/professional-insights/global-profession/Sustainable\\_public\\_finances\\_Covid-19.html](https://www.accaglobal.com/gb/en/professional-insights/global-profession/Sustainable_public_finances_Covid-19.html).
- Agentschap Innoveren & Ondernemen (2020), *Tax Shelter COVID-19*, [83]  
<https://www.vlaio.be/nl/subsidies-financiering/subsidiedatabank/tax-shelter-covid-19>.
- Agentschap Innoveren & Ondernemen (2020), *Tax Shelter for Start-ups*, [84]  
<https://www.vlaio.be/nl/subsidies-financiering/subsidiedatabank/tax-shelter-voor-startende-ondernemingen>.
- ALA (2020), *Buscan revivir al leasing para financiar pymes*, [124]  
<https://www.ambito.com/economia/inversion/buscan-revivir-al-leasing-financiar-las-pymes-n5118968>.
- Altfi (2020), *State of the market: Alternative Lending*, [1]  
<https://www.altfi.com/research/alternative-lending-state-of-the-market-report-2020>.
- Andrews, D., A. MacGowan and V. Millot (2017), *Confronting the zombies: Policies for productivity revival*, Documents d'orientation du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 21, Éditions OCDE, Paris, [89]
- Assets Publishing Service UK Government (2020), *Company Insolvencies commentary Q2 2020*, [71]  
[https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/905038/Company\\_Insolvencies\\_-\\_Commentary\\_-\\_Q2\\_2020\\_final.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/905038/Company_Insolvencies_-_Commentary_-_Q2_2020_final.pdf).
- Atradius (2020), *2020 insolvencies forecast to jump due to Covid-19*, [74]  
<https://group.atradius.com/publications/economic-research/2020-insolvencies-forecast-to-jump-due-to-covid-19.html>.
- BAD (2020), *ADB's rapid COVID-19 response in South East Asia*, [61]  
<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/631981/adb-covid-19-response-southeast-asia.pdf>.
- Baker Mckenzie (2020), *COVID-19 Government Intervention Schemes*, [82]  
<https://www.bakermckenzie.com/-/media/files/insight/publications/2020/06/updated--government-intervention-schemes-guide-per-29-may.pdf>.
- Banca d'Italia (2020), *Participation in debt moratoriums*, [54]  
[https://www.bancaditalia.it/focus/covid-19/Tabella-moratorie\\_EN.pdf?language\\_id=1](https://www.bancaditalia.it/focus/covid-19/Tabella-moratorie_EN.pdf?language_id=1).

- Banco de México (2020), *Encuesta sobre Condiciones Generales y/o Estándares en el Mercado de Crédito Bancario: Trimestre Abril – Junio de 2020*, [29]  
<https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuesta-sobre-condiciones-generales-y-estandares-%7BE9B53F2E-282A-CEA6-5A8C-E541F17BB9ED%7D.pdf>.
- Banerjee, R. et al. (2020), *Covid-19 and corporate sector liquidity*, [67]  
<https://www.bis.org/publ/bisbull10.pdf>.
- Bank for International Settlements (2020), *Covid-19 and corporate sector liquidity*, [13]  
<https://www.bis.org/publ/bisbull10.pdf>.
- Bank of England (2020), *Credit Conditions Survey: Q2 2020*, [32]  
<https://www.bankofengland.co.uk/credit-conditions-survey/2020/2020-q2>.
- Bank of Japan (2020), *Takan Survey*, <https://www.boj.or.jp/en/statistics/tk/yoshi/tk2006.htm/>. [31]
- Banque centrale européenne (2020), *Economic and monetary developments*, [22]  
<https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/html/eb202004.en.html#toc5>.
- Banque centrale européenne (2020), *Euro area banking sector resilient to stress caused by coronavirus*, [21]  
[https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202006\\_eurosystemstaff~7628a8cf43.fr.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202006_eurosystemstaff~7628a8cf43.fr.html).
- Banque centrale européenne (2020), *The euro area bank lending survey: Second quarter of 2020*, [23]  
[https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/bank\\_lending\\_survey/pdf/ecb.blssurvey2020q2~d8de5b89f0.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/pdf/ecb.blssurvey2020q2~d8de5b89f0.en.pdf).
- Banque du Canada (2020), *Enquête sur les perspectives des entreprises - Été 2020*, [24]  
[https://www.banqueducanada.ca/2020/07/enquete-sur-les-perspectives-des-entreprises-ete-2020/?\\_ga=2.33757217.109980983.1604422049-668216234.1604422049](https://www.banqueducanada.ca/2020/07/enquete-sur-les-perspectives-des-entreprises-ete-2020/?_ga=2.33757217.109980983.1604422049-668216234.1604422049).
- Banque mondiale (2020), *COVID-19 to Plunge Global Economy into Worst Recession since World War II*, <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/06/08/covid-19-to-plunge-global-economy-into-worst-recession-since-world-war-ii>. [12]
- Banque mondiale et CCAF (2020), *The Global Covid-19 FinTech Regulatory Rapid Assessment Report*, <https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/10/2020-ccaf-report-fintech-regulatory-rapid-assessment.pdf>. [42]
- Bartik, A. et al. (2020), *The impact of COVID-19 on small business outcomes and expectations*, [52]  
<http://dx.doi.org/DOI: 10.1073/pnas.2006991117>.
- BDO (2020), *Implications of COVID-19 on lessors (IFRS 16 leases)*; [43]  
<https://www.bdo.global/getmedia/48fe6a50-e9b6-4a79-a527-91fef743f439/IFRB-2020-12-Implications-of-COVID-19-for-lessors.aspx>.
- Beauhurst (2020), *Effect of Coronavirus in UK investment Q1 2020*, [37]  
<https://www.beauhurst.com/blog/effect-of-coronavirus-uk-investment-q1-2020/>.
- Beauhurst (2019), *The UK crowdfunding funding landscape in 2019 so far*, [3]  
<https://www.beauhurst.com/blog/uk-crowd-funding-landscape-2019/>.

- BEI (2020), *COVID-19 : le Conseil d'administration de la BEI approuve le Fonds de garantie paneuropéen, doté de 25 milliards d'EUR, mis en place pour faire face à la crise*, <https://www.eib.org/fr/press/all/2020-126-eib-board-approves-eur-25-billion-pan-european-guarantee-fund-to-respond-to-covid-19-crisis.htm>. [55]
- BEI (2020), *Est-ce que cela change tout ? Le crédit privé et le coronavirus*, <https://www.eib.org/fr/stories/coronavirus-impact-private-credit>. [39]
- BERD (2020), *Support for SMEs in the COVID-19 crisis: the case of China*. [102]
- BERD (2020), *Support for SMEs in the Covid-19 crisis: the case of the Republic of Korea*. [91]
- BERD (2020), *The EBRD's coronavirus Solidarity Package*, <https://www.ebrd.com/what-we-do/coronavirus-solidarity>. [58]
- BID (2020), *IDB Group announces priority support areas for countries affected by COVID-19*, <https://www.iadb.org/en/news/idb-group-announces-priority-support-areas-countries-affected-covid-19>. [59]
- Boissay, F., N. Patel and H. Song Shin (2020), *Trade credit, trade finance, and the Covid-19 crisis*, <https://www.bis.org/publ/bisbull24.pdf>. [47]
- Boot, A. et al. (2020), *Corona and Financial Stability 4.0: Implementing a European Pandemic Equity Fund*, <https://voxeu.org/article/implementing-european-pandemic-equity-fund>. [85]
- British Business Bank (2020), *Coronavirus Business Interruption Loan Schemes and Future Fund*, <https://www.british-business-bank.co.uk/finance-hub/coronavirus-financial-support-for-businesses/>. [76]
- Bruegel (2020), *The fiscal response to the economic fallout from the coronavirus*, <https://www.bruegel.org/publications/datasets/covid-national-dataset/>. [63]
- Business Journal (2020), *The rise of equity crowdfunding: Covid-19 is not the end for startups*, [https://www.bizjournals.com/southflorida/news/2020/08/24/the-rise-of-equity-crowdfunding-for-startups.html#:~:text=What%20does%20the%20future%20hold,company%2C%20per%20calendar%20year\).&text=If%20your%20startup%20needs%20capital,ake%20the%20equity%20crow](https://www.bizjournals.com/southflorida/news/2020/08/24/the-rise-of-equity-crowdfunding-for-startups.html#:~:text=What%20does%20the%20future%20hold,company%2C%20per%20calendar%20year).&text=If%20your%20startup%20needs%20capital,ake%20the%20equity%20crow). [98]
- BVA BRDC (2020), *SME Finance Monitor Q4 2019*, [https://www.bva-bdrc.com/wp-content/uploads/2020/03/BVABDRC\\_SME\\_Finance\\_Monitor\\_Q4\\_2019\\_FINAL.pdf](https://www.bva-bdrc.com/wp-content/uploads/2020/03/BVABDRC_SME_Finance_Monitor_Q4_2019_FINAL.pdf). [104]
- CAF (2020), *Banco de Desarrollo de América Latina aprueba línea de crédito de USD 2,5000 para enfrentar COVID-19*, <https://www.trt.net.tr/espanol/economia/2020/04/10/banco-de-desarrollo-de-america-latina-aprueba-linea-de-credito-de-usd-2-500-para-enfrentar-covid-19-1394659>. [60]
- Caisse des Dépôts (2020), *Bpifrance: strengthening the equity capital of SMEs and start-ups in times of crisis*, <https://www.caissedesdepots.fr/en/news/bpifrance-strengthening-equity-capital-smes-and-start-ups>. [75]
- Carletti, E. et al. (2020), *The equity shortfall of Italian firms in the COVID crisis: A first assessment*. [70]

- CBS (2020), *Lowest number of bankruptcies in 21 years*, <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2020/37/laagste-aantal-faillissementen-in-21-jaar-tijd>. [72]
- CCI (2020), *Ten ways for governments to use trade to save our SMEs*, <https://icwbo.org/content/uploads/sites/3/2020/05/2020-10ways-governments-sos.pdf>. [100]
- CCI (2020), *Trade finance and COVID-19: Priming the market to drive a rapid economic recovery*, <https://icwbo.org/content/uploads/sites/3/2020/05/icc-trade-financing-covid19.pdf>. [48]
- CNUCED (2020), *How COVID-19 is changing global value chains*. [93]
- Commission européenne (2020), *Assessment of public debt sustainability and COVID-related financing needs of euro*, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/annex\\_2\\_debt\\_sustainability.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/annex_2_debt_sustainability.pdf). [126]
- Commission européenne (2020), *Digital Innovation Hubs helping the Public Sector and SMEs dealing COVID-19 pandemic*, <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/news/digital-innovation-hubs-helping-public-sector-and-smes-dealing-covid-19-pandemic>. [122]
- Commission européenne (2014), *Evaluation of SMEs Access to public procurement markets in the EU*, <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/3cfe7be5-0b1b-4452-81d6-3d578ffcca97/language-en/format-PDF/source-search>. [121]
- Crowdlending (2020), *Le marché du crowdfunding en France continue de progresser en 2019*, <https://www.crowdlending.fr/le-marche-du-crowdfunding-en-france-continue-de-progresser-en-2019/>. [2]
- Crunchbase (2020), *New SEC Rules On Crowdfunding Would Be A Boost To Capital Raising For Startups*, <https://news.crunchbase.com/news/new-sec-rules-on-crowdfunding-would-be-a-boost-to-capital-raising-for-startups/>. [111]
- Economist (2020), *Why covid-19 will make killing zombie firms off harder*. [66]
- EIF (2020), *COSME - Loan Guarantee Facility (LGF)*, [https://www.eif.org/what\\_we\\_do/guarantees/single\\_eu\\_debt\\_instrument/cosme-loan-facility-growth/index.htm](https://www.eif.org/what_we_do/guarantees/single_eu_debt_instrument/cosme-loan-facility-growth/index.htm). [56]
- EIF (2020), *InnovFin SME Guarantee Facility*, [https://www.eif.org/what\\_we\\_do/guarantees/single\\_eu\\_debt\\_instrument/innovfin-guarantee-facility/](https://www.eif.org/what_we_do/guarantees/single_eu_debt_instrument/innovfin-guarantee-facility/). [57]
- Euler Hermes (2020), *Calm before the storm: Covid-19 and the business insolvency time bomb*, [https://www.eulerhermes.com/en\\_global/news-insights/economic-insights/Calm-before-the-storm-Covid19-and-the-business-insolvency-time-bomb.html](https://www.eulerhermes.com/en_global/news-insights/economic-insights/Calm-before-the-storm-Covid19-and-the-business-insolvency-time-bomb.html). [73]
- Eurocrowd (2020), *Early Impact of CoVid19 on the European Crowdfunding sector*, [https://eurocrowd.org/wp-content/blogs.dir/sites/85/2020/04/ECN\\_CoVid19\\_Survey\\_20200414.pdf](https://eurocrowd.org/wp-content/blogs.dir/sites/85/2020/04/ECN_CoVid19_Survey_20200414.pdf). [40]
- FCEI (2020), *Les PME lourdement endettées en raison de la COVID-19 : la FCEI estime le montant total à 117 milliards \$ au Canada et à 21,3 milliards \$ au Québec*, <https://www.cfib-fcei.ca/fr/medias/communiqués-de-presse/les-pme-lourdement-endettees-en-raison-de-la-covid-19-la-fcei-estime>. [68]



- FCEI (2020), *Plus de 150 000\$ de dettes pour les PME canadiennes : la reprise de leurs activités s'annonce difficile*, <https://www.cfib-fcei.ca/fr/medias/communiqués-de-presse/plus-de-150-000-de-dettes-pour-les-pme-canadiennes-la-reprise-de-leurs>. [25]
- FCI (2020), *Press release: EU factoring turnover figures in the first half of 2020*, <https://fci.nl/en/news/press-release-eu-factoring-turnover-figures-first-half-2020>. [10]
- Federal Reserve Bank (2020), *The April 2020 Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices*, <https://www.federalreserve.gov/data/sloos/sloos-202004.htm>. [27]
- Federal Reserve Bank of Kansas City (2020), *Small Business Commercial & Industrial Loan Balances Increase Year-Over-Year*, <https://www.kansascityfed.org/research/indicatorsdata/smallbusinesslendingsurvey/articles/2020/small-business-commercial-and-industrial-loan-balances-increase-year-over-year>. [26]
- Federal Reserve Bank of New York (2020), *Can small firms weather the economic effects of COVID-19?*, <https://www.fedsmallbusiness.org/medialibrary/FedSmallBusiness/files/2020/covid-brief.pdf>. [17]
- Federal Reserve Bank of New York (2020), *Small Business Credit Survey 2020*. [15]
- Financial Stability Board (2020), *COVID-19 Pandemic: Financial Stability Implications and Policy Measures Taken*, <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P150720-2.pdf>. [19]
- Flanders Innovation & Entrepreneurship Agency (2020), *SME growth subsidy*, <https://www.vlaio.be/nl/media/549>. [103]
- FMI (2020), *À l'épreuve du feu : la riposte des pouvoirs publics face à la pandémie de COVID-19 dans les pays émergents et les pays en développement*, <https://www.imf.org/fr/News/Articles/2020/06/05/blog-courage-under-fire>. [50]
- FMI (2020), *Fiscal Policies for a Transformed World*, <https://blogs.imf.org/2020/07/10/fiscal-policies-for-a-transformed-world/>. [65]
- FMI (2020), *The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era*, <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/DP/2020/English/PFFIEA.ashx>. [38]
- FMI (2020), *The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era*, <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/DP/2020/English/PFFIEA.ashx>. [41]
- Fonds européen d'investissement (2020), *Programme ESCALAR*, [https://www.eif.org/what\\_we\\_do/equity/escalar/index.htm](https://www.eif.org/what_we_do/equity/escalar/index.htm). [88]
- Forbes (2020), *Negocios PyMES Sofomes créditos coronavirus*, <https://www.forbes.com.mx/negocios-pymes-sofomes-creditos-coronavirus/>. [28]
- Forum économique mondial (2020), *4 ways governments can support start-ups and save their economies*, <https://www.weforum.org/agenda/2020/06/4-ways-governments-can-support-start-ups-and-save-their-economies/>. [87]
- Gelos, G., U. Rawat and H. Ye (2020), *COVID-19 in emerging markets: Escaping the monetary policy procyclicality trap*, <https://voxeu.org/article/covid-19-emerging-markets-escaping-monetary-policy-procyclicality-trap>. [51]



- Gestión (2020), *Operaciones de factoring sumaron S/ 7,913 millones para uso de capital de trabajo*, <https://gestion.pe/tu-dinero/operaciones-de-factoring-sumaron-s7913-millones-para-uso-de-capital-de-trabajo-informo-produce-noticia/>. [45]
- Gouvernement de l'Australie (2020), *International Freight Assistance Mechanism*, <https://www.austrade.gov.au/news/news/international-freight-assistance-mechanism>. [116]
- Gouvernement de l'Australie (2020), *Training and Development during COVID-19*, <https://www.business.gov.au/risk-management/emergency-management/coronavirus-information-and-support-for-business/training-and-development-during-covid19>. [90]
- Gouvernement écossais (2020), *Scottish SME helps public bodies' to kickstart Covid-19 economy response*, <https://blogs.gov.scot/public-procurement/2020/08/11/scottish-sme-helps-public-bodies-to-kickstart-covid-19-economy-response/>. [107]
- IIDD (2020), *Financing COVID-19 stimulus: will high levels of public debt come back to haunt us?*, <https://www.iisd.org/articles/financing-covid-19-stimulus>. [119]
- International Chamber of Commerce (2020), *Trade finance and COVID-19: Priming the market to drive a rapid economic recovery*, <https://iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2020/05/icc-trade-financing-covid19.pdf>. [34]
- Intrum (2020), *European Payment Report 2020: Special Edition White Paper*, [https://www.intrum.com/media/8279/epr-2020-special-edition-white-paper\\_final.pdf](https://www.intrum.com/media/8279/epr-2020-special-edition-white-paper_final.pdf). [18]
- ITC (2020), *The effects of the Covid-19 pandemic on small businesses and global value chains*, <https://www.intracen.org/news/Op-ed-The-effects-of-the-Covid-19-pandemic-on-small-businesses-and-global-value-chains/>. [99]
- Japan Times (2020), *Japan bank lending*, <https://www.japantimes.co.jp/news/2020/08/11/business/economy-business/japan-bank-lending/#.X0zm9XkzY2w>. [30]
- KPMG (2020), *Colombia: Government and institution measures in response to COVID-19.*, <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/04/colombia-government-and-institution-measures-in-response-to-covid.html>. [123]
- KPMG (2020), *Israel: Government and institution measures in response to COVID-19*, <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/04/israel-government-and-institution-measures-in-response-to-covid.html>. [115]
- KrAsia (2020), *Indonesia's equity crowdfunding platforms are turning ideas into ventures*, <https://kr-asia.com/indonesias-equity-crowdfunding-platforms-are-turning-ideas-into-ventures>. [6]
- Latin America Business Stories (2020), *Crowdfunding platforms raised \$18.6 million for startups in Brazil last year*, [https://labsnews.com/en/articles/technology/crowdfunding-platforms-startups-brazil/#:~:text=Just%20over%20two%20years%20after,\(%2418,6%20million\)%20in%202019](https://labsnews.com/en/articles/technology/crowdfunding-platforms-startups-brazil/#:~:text=Just%20over%20two%20years%20after,(%2418,6%20million)%20in%202019). [5]
- Leaseurope (2020), *Leaseurope Index Q1 2020*, [https://www.leaseurope.org/flysystem/s3?file=2020-06/Leaseurope%20Index%20Q1%202020\\_Public.pdf](https://www.leaseurope.org/flysystem/s3?file=2020-06/Leaseurope%20Index%20Q1%202020_Public.pdf). [44]

- Leaseurope (2015), *The Use of Leasing Amongst European SMEs*, [9]  
<https://www.leaseurope.org/flysystem/s3/Leaseurope%20documents/SME%20Report%202015%20Key%20Findings.pdf>.
- LSE Blogs (2020), *Evidence from France: How crowdfunding is being used to support the response to Covid-19*, [120]  
<https://blogs.lse.ac.uk/euoppblog/2020/04/24/evidence-from-france-how-crowdfunding-is-being-used-to-support-the-response-to-covid-19/>.
- Mason, C. (2020), *The coronavirus economic crisis: Its impact on venture capital and high growth enterprises*, [36]  
[https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC120612/jrc120612\\_paperchge\\_covid19\\_cmason30april2020.pdf](https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC120612/jrc120612_paperchge_covid19_cmason30april2020.pdf).
- McKinsey (2020), *Banking system resilience in the time of COVID-19*, [20]  
<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/banking-system-resilience-in-the-time-of-covid-19>.
- McKinsey (2020), *Lessons from the past on how to revive the US economy after COVID-19*, [112]  
<https://www.mckinsey.com/industries/public-and-social-sector/our-insights/lessons-from-the-past-on-how-to-revive-the-us-economy-after-covid-19>.
- McKinsey (2020), *Lessons from the past on how to revive the US economy after COVID-19*, [113]  
<https://www.mckinsey.com/industries/public-and-social-sector/our-insights/lessons-from-the-past-on-how-to-revive-the-us-economy-after-covid-19>.
- McKinsey (2020), *Safeguarding Europe's livelihoods: Mitigating the employment impact of COVID-19*, [108]  
<https://www.mckinsey.com/industries/public-and-social-sector/our-insights/safeguarding-europes-livelihoods-mitigating-the-employment-impact-of-covid-19>.
- McKinsey (2020), *Setting up small and medium-size enterprises for restart and recovery*, [62]  
<https://www.mckinsey.com/industries/public-and-social-sector/our-insights/setting-up-small-and-medium-size-enterprises-for-restart-and-recovery>.
- McKinsey (2020), *US small-business recovery after the COVID-19 crisis*, [97]  
<https://www.mckinsey.com/industries/public-and-social-sector/our-insights/us-small-business-recovery-after-the-covid-19-crisis>.
- Ministère de la Justice, République slovaque (2020), *Legislation on companies registration*. [114]
- New Zealand Foreign Affairs and Trade (2020), *New Zealand's COVID-19 Trade Recovery Strategy*. [110]
- OCDE (2020), *Coronavirus (COVID-19): SME policy responses, Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, [16]  
<http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/coronavirus-covid-19-sme-policy-responses-04440101/>.
- OCDE (2020), *Corporate sector vulnerabilities during the Covid-19 outbreak: assessment and policy responses*, [14]  
[https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=132\\_132712-uivd1yagnx&title=Corporate-sector-vulnerabilities-during-the-Covid-19-outbreak-assessment-and-policy-responses](https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=132_132712-uivd1yagnx&title=Corporate-sector-vulnerabilities-during-the-Covid-19-outbreak-assessment-and-policy-responses).
- OCDE (2020), *COVID-19 and global value chains: Policy options to build more resilient production networks*, [94]  
<http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/covid-19-and-global-value-chains-policy-options-to-build-more-resilient-production-networks-04934ef4/>.

- OCDE (2020), *Evolution and Trends in SME Finance Policies since the Global Financial Crisis*, [53]  
<http://www.oecd.org/cfe/smes/Trends-SME-Finance-Policy-July-2020.pdf>.
- OCDE (2020), *Financing SMEs and Entrepreneurs 2020: An OECD Scoreboard*, Éditions [33]  
 OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/061fe03d-en>.
- OCDE (2020), *OECD Economic Outlook, Interim Report, Coronavirus (COVID-19): Living with [46]  
 uncertainty*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020), *Perspectives économiques de l'OCDE, Volume 2020, Numéro 1*, Éditions OCDE, [11]  
 Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/e26dfe32-fr>.
- OCDE (2020), *SME and Entrepreneurship Policy in Brazil 2020*, OECD Studies on SMEs and [105]  
 Entrepreneurship, Éditions OCDE, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/cc5feb81-en>.
- OCDE (2020), *Trade Finance in Times of Crisis - Responses from Export Credit Agencies*, [35]  
<http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/trade-finance-in-times-of-crisis-responses-from-export-credit-agencies-946a21db/#section-d1e74>.
- OCDE (à paraître), *Trade finance for SMEs in the digital era*. [49]
- OMC (2020), *Helping SMEs navigate the COVID-19 crisis*, [117]  
[https://www.wto.org/english/tratop\\_e/covid19\\_e/msmes\\_report\\_e.pdf](https://www.wto.org/english/tratop_e/covid19_e/msmes_report_e.pdf).
- Pitchbook (2020), *Pitchbook - NVCA Venture Monitor*, <https://pitchbook.com/news/reports/q2-2020-pitchbook-nvca-venture-monitor>. [109]
- Presidencia de la República (2020), *Gobierno Nacional crea el Fondo de Mitigación de [118]  
 Emergencias*, <https://id.presidencia.gov.co/Paginas/prensa/2020/Gobierno-Nacional-crea-el-Fondo-de-Mitigacion-de-Emergencias-para-atender-necesidades-del-sector-salud-200323.aspx>.
- Reffell, C. (2020), *The Coronavirus Impact on UK Crowdfunding*, [96]  
<https://crowdsourcingweek.com/blog/the-coronavirus-impact-on-uk-crowdfunding/>.
- Reuters (2020), *Funding Circle operating losses rise but sees long-term lending opportunity*, [64]  
<https://www.reuters.com/article/us-funding-circle-trading-idUSKCN26F0QQ>.
- Reuters (2020), *Rising French corporate debt straining balance sheets: central bank*. [69]
- Reuters (2020), *Swedish small businesses to get \$570 mln aid - news agency TT*, [79]  
<https://www.reuters.com/article/health-coronavirus-sweden-budget/swedish-small-businesses-to-get-570-mln-aid-news-agency-tt-idUSL8N2G65UG>.
- Russian Small and Medium Business Corporation (2020), *Support measures for SMEs*. [80]
- Seibt, S. (2020), *Covid-19 : la relance à l'allemande, un modèle pour la France ?*, [92]  
<https://www.france24.com/fr/20200605-covid-19-la-relance-à-l-allemande-un-modèle-pour-la-france>.
- Sercotec (2020), *Reactive*, <https://www.sercotec.cl/reactivate-con-sercotec/>. [78]
- Silicon Republic (2020), *The Government has opened applications to the Restart Grant Plus [77]  
 Scheme, which aims to help SMEs adapt and reopen following Covid-19 restrictions*,  
<https://www.siliconrepublic.com/companies/restart-grant-ireland-smes-covid19-funding>.

- SSG (2020), *Skills future Singapore COVID-19 support measures*, <https://www.ssg-wsg.gov.sg/covid19supportmeasures.html>. [106]
- Stam, E., D. Audretsch and J. Meijaard (2006), *Renasant Entrepreneurship*, ERIM Report Series Reference No. ERS-2006-017-ORG, <http://Stam, E., D.B. Audretsch et J. Meijaard, Renasant Entrepreneurs, https://ssrn.com/abstract=902746>. [95]
- Startup Genome (2020), *The Impact of COVID-19 on Global Start-up Ecosystems: Global Start-up Survey*, <https://startupgenome.com/reports/impact-covid19-global-startup-ecosystems-startup-survey>. [86]
- Statista (2020), *Crowdlending (Business): United States*, <https://www.statista.com/outlook/334/109/crowdlending--business-/united-states>. [4]
- Statista (2020), *Leading peer-to-peer lending companies in China as of October 2019, based on credit value*, <https://www.statista.com/statistics/1154565/china-leading-online-credit-companies-based-on-credit-value/>. [8]
- The People's Government of Beijing Municipality (2020), *Beijing Municipal Finance Bureau on the new coronavirus infection pneumonia epidemic prevention and control period to increase government procurement support for small and medium-sized enterprises notice.*, [http://www.beijing.gov.cn/zhengce/zhengcefagui/202002/t20200208\\_1626666.html](http://www.beijing.gov.cn/zhengce/zhengcefagui/202002/t20200208_1626666.html). [125]
- US Securities and Exchange Commission (2020), *SEC Provides Temporary, Conditional Relief to Allow Small Businesses to Pursue Expedited Crowdfunding Offerings*, <https://www.sec.gov/news/press-release/2020-101>. [81]
- Wall Street Journal (2020), *China's once hot peer-to-peer lending business is withering*, <https://www.wsj.com/articles/chinas-once-hot-peer-to-peer-lending-business-is-withering-11580644804>. [7]