



Cash des entreprises : que vont-elles faire de tous ces deniers ?



Mémo 2 sur 2

Mémo N° 45

Dans la Lettre Eco 38 de Juin, nous faisons un point sur la situation des entreprises pendant la crise du COVID, caractérisée par un fort niveau d'endettement et une trésorerie abondante. Dans une analyse récente¹, l'économiste Olivier Passet revient sur la situation de la trésorerie des entreprises. Celle-ci s'est largement améliorée (particulièrement dans l'industrie). Est-ce une bonne nouvelle ? Paradoxalement non. Explications.

Les entreprises gorgées de « cash »

Prêts garantis par l'Etat, report de cotisations et d'obligations fiscales, activité partielle massive ; les pouvoirs publics ont usé de nombreux leviers pour éviter une « crise de liquidité » des entreprises². Dit autrement : il fallait que les entreprises puissent accéder à du cash rapidement sous peine de transformer une crise passagère en dépôt de bilan.

Comme le note Olivier Passet, la situation des entreprises s'est largement améliorée de ce point de vue si l'on en croit les dirigeants eux-mêmes. Les dépôts à vue des entreprises (c'est-à-dire, pour simplifier, l'équivalent de l'argent sur un compte courant pour un ménage) ont ainsi augmenté de 37% en un an (source : Xerfi / BdF).

Il faut bien comprendre dès lors qu'au niveau macro, non seulement les entreprises n'ont plus de problème de liquidités mais elles ont en plus constitué des réserves. Bonne nouvelle ? Non.

La contrepartie : hausse de l'épargne et chute de l'investissement

Que cache cette hausse de l'épargne des entreprises ? Comme pour les ménages, c'est la crainte de l'avenir qui domine. Les investissements prévus risquent de chuter lourdement³, tout comme les recrutements. Il faudra attendre encore plusieurs mois pour avoir les chiffres définitifs.

C'est le paradoxe bien connu de l'épargne en économie : il n'est pas illogique qu'une entreprise, par crainte pour l'avenir, augmente son épargne (ce que font par ailleurs les ménages qui le peuvent). Mais quel effet cela produit-il pour l'ensemble de l'économie ? Là encore, le phénomène est bien connu : une hausse de l'épargne, c'est de fait une baisse des commandes (avec les sous-traitants en première ligne), baisse de l'emploi, baisse des revenus salariaux (avec les plus précaires en première ligne). C'est le gros problème du cash sans contrôle en période de crise : s'il alimente l'épargne, alors il ne sert à rien du point de vue économique.

¹ https://www.youtube.com/watch?v=p_gwplCHlo0

² La crise de *liquidité* désigne la situation dans laquelle un agent (entreprise, état, banque) ne dispose pas de liquidités (de « cash ») nécessaire pour faire face à ses obligations. Elle est généralement temporaire, et se différencie d'une crise de *solvabilité*, qui désigne un problème structurel d'un agent économique, pouvant conduire à la faillite.

³ Voir la dernière enquête de l'INSEE : <https://www.insee.fr/fr/statistiques/4647145>

La nécessité de contrôler les aides publiques

On comprend dès lors l'importance cruciale de l'Etat pour combattre ce phénomène. Imposer des mesures d'investissement ou d'embauches aurait dû être le minimum pour bénéficier des prêts garantis par l'Etat. C'est la seule manière de mesurer l'efficacité de ces mesures. Le gouvernement semble espérer que, par miracle, les entreprises se décident à moins épargner, à recruter et à investir. Mais c'est oublier que ce qui commande les décisions des entreprises, c'est d'abord la conjoncture et la confiance dans l'avenir. Ce que fait le gouvernement, c'est donner de l'argent à des entreprises qui ne veulent (ou ne savent pas) l'utiliser, et qui par conséquent le mettent de côté. Pire encore (et le mémo précédent l'a montré), cette épargne va contribuer à alimenter des bulles spéculatives, le risque de crise financière venant alors s'ajouter à la dure crise économique que nous traversons.

Le gouvernement avance sans stratégie, bloqué dans une idéologie libérale désuète et totalement inadaptée en période de crise. Ainsi du plan de relance qui consiste d'abord en une énième diminution d'impôts pour les entreprises (et dont les principaux bénéficiaires seront les grands groupes). Une autre logique serait de stimuler massivement l'investissement public et d'en profiter pour contraindre les entreprises les plus polluantes à changer immédiatement de braquet. Voilà à quoi ressemblerait une planification efficace.

Montreuil, le 2 septembre 2020