

46^e
enquête semestrielle
Janvier 2008

La conjoncture
des petites et moyennes entreprises

oseo

p. 3 • **Synthèse**

1 **Activité**

- p. 4 • 2007 : forte hausse des chiffres d'affaires
- p. 5 • Des perspectives de croissance assez positives pour 2008

2 **Emploi**

- p. 6 • La croissance de l'activité est allée de pair avec une accélération des embauches en 2007
- p. 7 • Des intentions de recrutement à la hausse en 2008

3 **Situation financière**

- p. 8 • Les trésoreries sont demeurées assez souples tout au long de l'année
- p. 8 • Le jugement sur la rentabilité est stable dans l'ensemble
- p. 9 • Maintien des trésoreries attendu début 2008
- p. 9 • Des anticipations un peu moins optimistes pour les résultats financiers à venir

4 **Les investissements et leur financement**

- p. 10 • Stabilité de l'investissement des PME en 2007 malgré l'évolution positive de l'activité
- p. 11 • Nouvelle diminution de l'autofinancement au profit des crédits bancaires

5 **Les secteurs d'activité**

- p. 12 • Industrie : la progression de l'activité est favorable à l'emploi mais l'investissement tarde à décoller
- p. 13 • Construction : une conjoncture de nouveau très porteuse en 2007 mais sans doute moins en 2008
- p. 13 • Commerce : le dynamisme du commerce de gros contraste avec les difficultés récurrentes du commerce de détail
- p. 14 • Tourisme : une amélioration appréciable en 2007
- p. 14 • Services : activité en progression dans les services aux entreprises, rentabilité en recul dans les transports

6 **Méthodologie**

p. 15 •

Synthèse

Les PME dans leur ensemble ont enregistré une progression soutenue de leur activité en 2007. Les créations d'emplois se sont accélérées par rapport à l'année précédente. La situation financière des petites et moyennes entreprises a été globalement satisfaisante, mais l'investissement se caractérise toujours par une stagnation malgré un accès encore aisé au crédit.

Les perspectives de développement en 2008 paraissent favorables à la majorité des dirigeants.

En 2007, **l'activité** s'est maintenue à un niveau élevé dans la construction ainsi que dans les services aux entreprises. Elle s'est accélérée dans l'industrie, le commerce de gros et les transports tandis qu'elle a redémarré dans le tourisme après plusieurs années de quasi-stagnation. En revanche, les chiffres d'affaires n'ont guère progressé dans le commerce de détail, mais les dirigeants anticipent une amélioration en 2008. Dans les autres secteurs d'activité, la tendance récente devrait se prolonger, sauf dans le BTP qui pourrait voir sa croissance ralentir, après trois exercices consécutifs d'expansion vigoureuse.

L'emploi a bénéficié de la bonne marche des affaires dans la majorité des secteurs. Les créations de postes en 2007 ont été importantes et souvent en hausse par rapport à 2006, excepté dans le tourisme où les effectifs sont restés stables mais où des embauches supplémentaires sont envisagées en 2008. Toutefois, en termes sectoriels, les prévisions de recrutement sont les plus fréquentes dans les services aux entreprises, les transports et l'industrie.

La situation financière est assez contrastée selon le secteur d'activité. Les trésoreries tout d'abord sont considérées souples dans la construction, les services aux entreprises et les transports.

Elles se sont sensiblement détendues dans le tourisme alors qu'elles se sont resserrées un peu plus dans le commerce de détail. Enfin, le jugement de la situation de trésorerie est stable et se situe dans la moyenne des PME dans l'industrie et le commerce de gros.

L'opinion sur la rentabilité est également très variable d'un secteur à l'autre. L'appréciation est la plus positive dans le BTP. Dans le tourisme et le commerce de détail, la rentabilité est considérée encore médiocre mais en légère amélioration. Elle est perçue en net progrès dans l'industrie et le commerce de gros. Dans le secteur des transports, en revanche, une certaine dégradation est ressentie, conséquence probable du rapide renchérissement du carburant.

L'investissement semble se maintenir au même niveau depuis plusieurs années. De ce point de vue, 2007 se situe dans la continuité, malgré l'accélération de l'activité dans la majorité des secteurs. Dans l'industrie notamment, les capacités de production apparaissent toujours suffisantes pour répondre à la demande. Dans ce contexte de mollesse de l'effort d'équipement, les PME qui ont engagé des programmes n'ont guère eu de difficultés à obtenir les concours financiers externes nécessaires. À cet égard, la récente remontée du coût du crédit n'est pas encore considérée comme un obstacle majeur à la réalisation des projets. Les intentions d'investissement en 2008 sont quasi identiques à celles de fin 2006 pour 2007 ; elles ne présentent donc pas un réel changement.

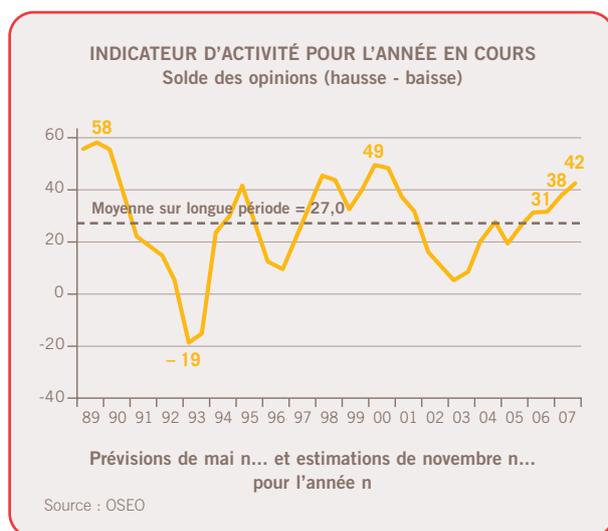
Sur tous les paramètres économiques, et souvent financiers, les moyennes entreprises et les PME exportatrices se détachent du lot. Elles font part, notamment, d'un réel accroissement des investissements en 2007.

1 Activité

2007 : forte hausse des chiffres d'affaires

La croissance des ventes s'est nettement accélérée

En novembre, l'indicateur d'activité des PME (solde des opinions "CA prévu en hausse sur l'année" moins celles "CA prévu en baisse sur l'année") progresse de 4 points par rapport à mai et de 11 points par rapport à novembre 2006.



Le chiffre d'affaires de l'année 2007 est estimé en hausse de 6,8 % en moyenne. Cette progression est sensiblement supérieure à la croissance annoncée en novembre 2006 (+4,7 %). Il faut remonter à l'année 2000 pour trouver une croissance plus élevée (+8,5 %).

Les facturations ont sensiblement augmenté dans la plupart des secteurs d'activité

Comme en 2006, la progression moyenne de l'activité, en valeur, est la plus élevée dans la construction (+8,3 %, après +8,0 % en 2006). Viennent ensuite le secteur des transports et celui du commerce de gros, avec +7,8 % (au lieu de +3,7 % chacun en 2006).

Tout proches, l'industrie et les services aux entreprises sont aussi à égalité, avec une estimation de croissance du chiffre d'affaires de 7,3 % en moyenne en 2007, contre 4,0 % et 6,4 % respectivement en 2006.

Les PME du tourisme font également état d'une sensible embellie, la progression moyenne pour 2007 ressortant à 4,5 %, contre +1,0 % seulement estimé fin 2006. En fin de compte, seules les petites et moyennes entreprises du commerce de détail ne notent pas d'accélération, la croissance du CA étant évaluée à 2,6 % seulement en 2007, soit 0,2 % de moins que l'année précédente.

L'activité des PME fortement exportatrices a vivement progressé

En novembre, les entreprises qui exportent plus du quart de leur production estiment à 10,9 % en moyenne l'augmentation de leur chiffre d'affaires en 2007, soit plus du double de l'année précédente (+4,5 %). Pour les autres, qu'elles soient non ou peu exportatrices, la croissance annuelle des ventes est presque inférieure de moitié, à +6,4 % (après +4,8 % en 2006).

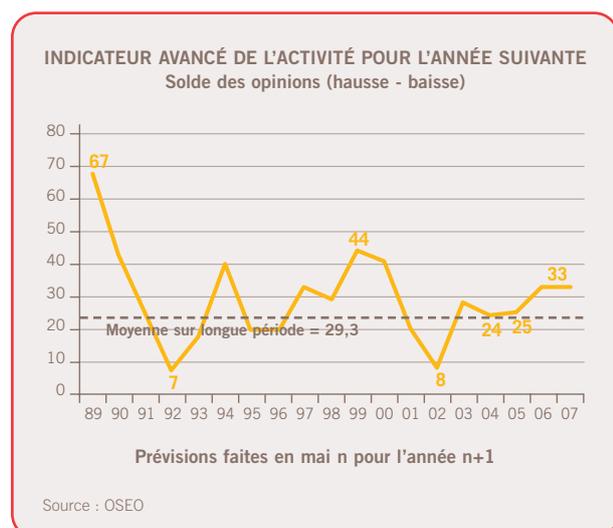
La croissance du chiffre d'affaires des TPE

demeure nettement inférieure à celle des autres PME

La prévision d'évolution du CA en 2007 ressort à +8,8 % en moyenne quelle que soit la taille de l'entreprise, sauf pour celles de moins de 10 salariés qui estiment l'augmentation à 3,9 % (contre +1,7 % en 2006).

Des perspectives de croissance assez positives pour 2008

Les anticipations d'évolution de l'activité en 2008 sont relativement optimistes. L'indicateur avancé (solde des opinions "activité prévue en hausse l'an prochain" moins "activité prévue en baisse") ressort à +33, tout comme fin 2006. Il se situe ainsi à 4 points au-dessus de sa moyenne de long terme.



L'activité devrait continuer à croître à un rythme très voisin de celui de 2007, sauf dans la construction où la progression devrait ralentir

L'indicateur prévisionnel d'activité demeure le plus élevé dans les services aux entreprises (+43, contre +45 fin 2006), le commerce de gros (+40, après +42) et les transports (+38, après +36). Il gagne 5 points en un an dans l'industrie, à +38.

Les PME du tourisme escomptent une poursuite du redressement enregistré en 2007, avec un indicateur de l'activité future à +20 (contre +13 fin 2006). Dans le commerce de détail, après la faible progression des ventes de 2007, une accélération modérée est attendue en 2008 (indicateur prévisionnel à +25, contre +23 fin 2006).

Après trois années de croissance très soutenue dans le BTP, la progression de l'activité des petites et moyennes entreprises de ce secteur pourrait sensiblement ralentir en 2008, l'indicateur avancé perdant 8 points en un an, à +12.

Les PME exportatrices sont nettement plus optimistes que les autres

Les perspectives de croissance des PME fortement exportatrices (part du CA exporté > 25%) sont bien supérieures à celles qui n'exportent pas ou très peu, avec un indicateur avancé à +49 pour les premières contre +28 pour les secondes.

Elles sont également meilleures que celles des entreprises qui réalisent entre 5 % et 25 % de leurs ventes à l'international (indicateur à +41).

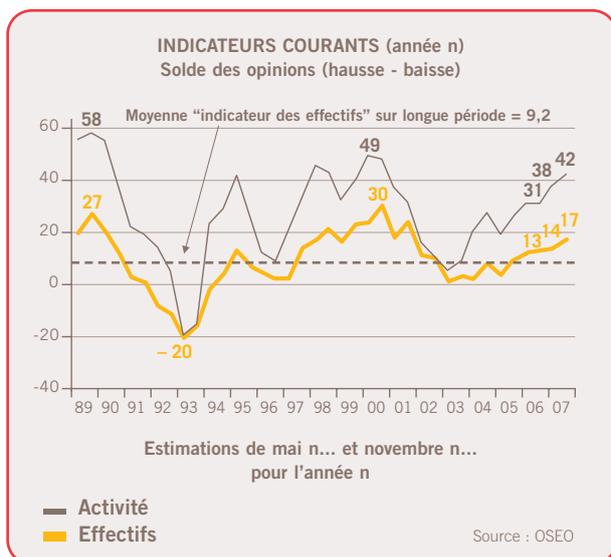
Les moyennes entreprises sont plus confiantes que les petites entreprises et surtout que les TPE

L'indicateur avancé de l'activité culmine à +59 dans les entreprises de 100 à 500 salariés. Il s'établit à +37 pour les entreprises de 10 à 100 salariés, et à +24 pour celles qui emploient moins de 10 salariés.

La croissance de l'activité est allée de pair avec une accélération des embauches en 2007

Une sensible progression des créations d'emplois

Au cours de l'année 2007, les PME pérennes⁽¹⁾ ont accru leurs effectifs salariés un peu plus rapidement qu'en 2006. En effet, l'indicateur courant d'emploi⁽²⁾ gagne 4 points en un an, à +17. Fin 2007, il se situe ainsi nettement au-dessus de sa moyenne de long terme (+9,2).



Les créations de postes sont importantes dans tous les secteurs excepté celui du tourisme

Fin 2007, l'indicateur des effectifs demeure le plus élevé dans la construction à +25, quoiqu'en recul de 2 points sur un an. Les recrutements sont restés très fréquents dans les services aux entreprises, légèrement moins toutefois qu'en 2006, l'indicateur diminuant de 5 points à +19.

Les PME de l'industrie, dont l'activité a sensiblement progressé en 2007, ont fortement accéléré le rythme des embauches, l'indicateur ayant gagné 13 points à +17. De même, les PME du commerce de détail se sont remises à recruter, avec un indicateur courant à +16 fin 2007, contre +1 douze mois auparavant.

Les créations de postes se sont maintenues au niveau appréciable de l'année précédente dans le commerce de gros (+12, après +13) et dans les transports (+16, suivant +17). En fin de compte, seules les petites et moyennes entreprises du tourisme annoncent avoir simplement maintenu leurs effectifs en 2007 (indicateur à +1, après +3 en novembre 2006).

Les embauches ont été plus fréquentes dans les PME fortement exportatrices

L'indicateur d'emploi des entreprises qui réalisent plus du quart de leur activité à l'international culmine à +23, en hausse de 2 points sur un an et supérieur de 6 points à la moyenne des PME en 2007 (+17).

L'augmentation de la fréquence des recrutements est très corrélée à la taille de l'entreprise

L'indicateur des effectifs a fait un bond de 23 points à +51 dans les PME de 100 à 500 salariés. Il a également gagné 16 points dans celles de 50 à 99 salariés. Il a en revanche perdu un point, à +4 seulement, dans les entreprises de moins de 10 salariés, dont l'activité a nettement moins progressé en 2007 que celle des entreprises de 10 à 500 salariés.

INDICATEURS COURANTS D'ACTIVITÉ ET D'EMPLOI SELON LA TAILLE DES ENTREPRISES (solde des opinions "en hausse" moins celles "en baisse" par rapport à fin 2006)

	Activité	Effectifs
Moins de 10 salariés	+ 21	+ 4
10 à 19 salariés	+ 54	+ 19
20 à 49 salariés	+ 57	+ 23
50 à 99 salariés	+ 52	+ 31
100 à 500 salariés	+ 66	+ 51
Ensemble	+ 42	+ 17

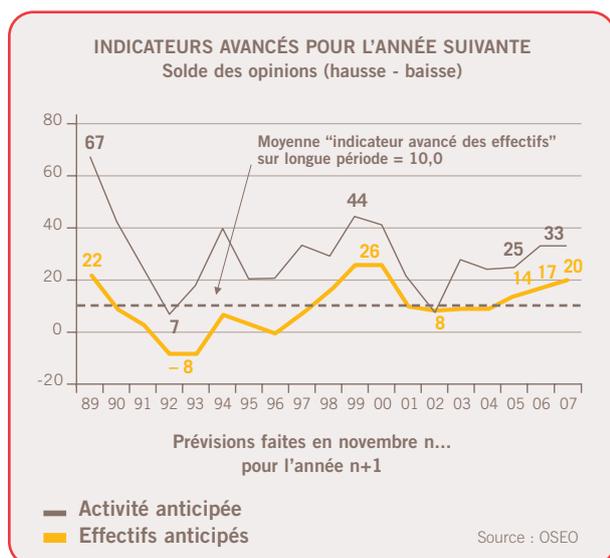
Source : OSEO

(1) Les variations d'effectif fournies par le panel d'OSEO constituent un bon indicateur de la tendance de l'évolution de l'emploi dans les PME pérennes. Cependant, par sa construction même, l'enquête ne tient pas compte des créations et disparitions d'entreprise qui peuvent avoir une incidence non négligeable dans l'évolution de l'emploi.

(2) Différence entre le pourcentage d'entreprises déclarant à la date de l'enquête, en mai n puis novembre n, une hausse de leurs effectifs salariés par rapport à la fin de l'année précédente n-1.

Des intentions de recrutement à la hausse en 2008

Les PME envisagent d'accroître de nouveau leurs effectifs en 2008. L'indicateur avancé d'emploi s'établit à +20 en novembre 2007, en augmentation de 3 points par rapport à fin 2006. À ce niveau, il est supérieur de 10 points à sa moyenne sur longue période et se rapproche du sommet atteint à la fin des années 1990 (+26).



Les prévisions d'embauche sont nettement plus élevées dans les entreprises fortement exportatrices

L'indicateur avancé d'emploi atteint +30 pour les entreprises qui réalisent plus du quart de leur activité à l'international. Il est inférieur de 12 points (à +18) pour les entreprises peu ou pas exportatrices et de 9 points (à +21) pour celles qui exportent entre 5 % et 25 % de leur chiffre d'affaires.

Les intentions de recrutement en 2008 augmentent fortement avec la taille de l'entreprise

L'indicateur prévisionnel des effectifs croît de +11 pour les TPE, à +25 pour les entités qui emploient de 10 à 99 salariés, jusqu'à +36 pour celles de 100 à 500 salariés.

Les anticipations de création d'emplois sont assez variables selon le secteur d'activité

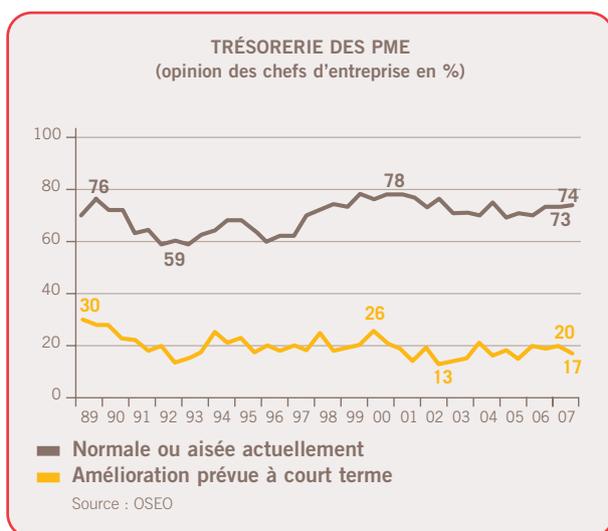
L'indicateur prévisionnel est le plus élevé dans les services aux entreprises (+33) et les transports (+27). Vient ensuite le secteur de l'industrie, avec un indicateur à +22, en hausse de 7 points sur un an.

Les intentions de recrutement dans le BTP sont en retrait sur celles de la fin 2006, avec un indicateur à +12 contre +19. Elles se maintiennent à un niveau élevé dans le commerce de gros (+19) et progressent dans le tourisme (+12, après de +6).

En revanche, les PME du commerce de détail anticipent un simple maintien de leurs effectifs actuels (indicateur prévisionnel à +1).

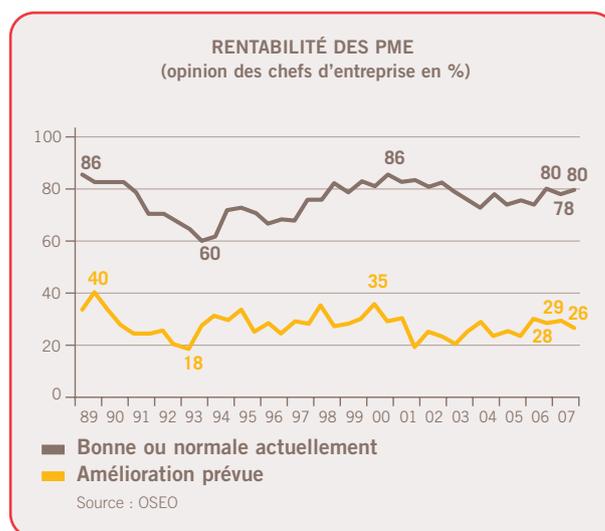
Les trésoreries sont demeurées assez souples tout au long de l'année

En novembre 2007, 74 % des petites et moyennes entreprises considèrent normal ou aisé l'état de leur trésorerie récente. La proportion était de 73 % en mai ainsi que fin 2006.



Le jugement sur la rentabilité est stable dans l'ensemble

Fin 2007, 80 % des dirigeants estiment bonne ou normale la rentabilité actuelle de leur entreprise, reproduisant le score de novembre 2006.



Le jugement sur les trésoreries est assez variable selon le secteur d'activité

26 % des PME disent avoir connu des difficultés de trésorerie au cours des derniers mois. La proportion est inférieure dans la construction (20 % de citations), les services aux entreprises (20 %) et les transports (21 %).

À l'inverse, elle est sensiblement supérieure à la moyenne des PME dans le commerce de détail (37 %) où elle est en hausse notable sur un an (+5 points). Les trésoreries sont également un peu plus tendues dans le commerce de gros, avec 29 % de citations de problèmes de caisse (+2 points).

La situation de la trésorerie est stable dans l'industrie, 29 % des entreprises mentionnant des tensions. Enfin, elle s'est améliorée dans le secteur du tourisme, avec 26 % seulement de citations, contre 30 % fin 2006.

L'appréciation de la rentabilité varie fortement selon l'activité : toujours très correcte dans la construction mais encore médiocre dans le tourisme et le commerce de détail et en sensible dégradation dans les transports

L'indicateur de la rentabilité récente (solde des opinions positives et négatives) ressort à +9, en hausse de 2 points par rapport à fin 2006.

Il demeure au niveau le plus élevé dans les PME du BTP (+23, contre +28 en novembre 2006). L'appréciation de la rentabilité reste satisfaisante dans les services aux entreprises (+10 après +11).

Le jugement est également assez positif et en amélioration significative sur un an dans le commerce de gros (+12, après +1) et dans l'industrie (+7 versus +3).

La rentabilité récente est jugée faible mais de façon un peu moins prononcée que douze mois plus tôt dans le tourisme (+1 après -3) et dans le commerce de détail (-5, contre -11). En revanche, vraisemblablement à cause de la forte hausse du prix du carburant, les résultats sont considérés en sensible recul dans les transports (indicateur courant de la rentabilité à -8, après +5 fin 2006).

L'opinion sur les performances financières est un peu plus sévère dans les entreprises moyennes

L'indicateur s'établit à +4 pour les entités de 50 à 500 salariés au lieu de +10 pour celles de moins de 20 salariés.

Les entreprises fortement exportatrices sont toujours plus satisfaites que les autres

L'indicateur de la rentabilité récente des PME réalisant plus du quart de leur activité à l'international s'élève à +18 (+17 fin 2006), soit très au-dessus des autres (+7).

Maintien des trésoreries attendu début 2008

Les dirigeants de PME dans leur ensemble anticipent une stabilité de la situation de trésorerie au niveau précédent. Alors que 70 % d'entre eux n'entrevoient pas de changement significatif, 17 % prévoient une amélioration et 13 % une dégradation, ce qui donne un solde prévisionnel de +4 (contre +12 en mai et +9 en novembre 2006).

Les prévisions d'évolution sont assez variables d'un secteur à l'autre

Les secteurs qui font état des trésoreries les plus souples au cours des six derniers mois sont aussi ceux qui sont les plus confiants pour les mois à venir : la construction, avec un indicateur de la trésorerie future à +7, les services aux entreprises (+8) et les transports (+7).

À l'opposé, les petites et moyennes entreprises du commerce de détail, qui ont le plus fréquemment rencontré des problèmes de trésorerie dans un passé récent, sont aussi celles qui craignent le plus une nouvelle dégradation, avec un indicateur avancé à -8.

Pour des raisons saisonnières, les anticipations d'évolution de la trésorerie à court terme sont négatives dans le tourisme (-4), mais beaucoup moins que fin 2006 (-12).

Enfin, une certaine tendance à l'amélioration est attendue dans l'industrie (+5 en novembre, après +11 en mai) et le commerce de gros (+7, contre +9 six mois auparavant).

Un assouplissement est anticipé par les moyennes entreprises

Les entreprises de 100 à 500 salariés ayant de bonnes perspectives d'activité en 2008, elles sont également plus confiantes que celles de taille inférieure quant à l'évolution de leur situation de trésorerie dans les prochains mois, avec un indicateur prévisionnel à +13 (faisant suite à +2 seulement en mai).

Des anticipations un peu moins optimistes pour les résultats financiers à venir

26 % des PME tablent sur une amélioration de leur rentabilité en 2008 tandis que 12 % pronostiquent un recul. L'indicateur de la rentabilité future ressort donc à +14 (+20 en mai dernier ainsi qu'en novembre 2006).

Des prévisions d'évolution de la rentabilité très contrastées selon l'activité

Les résultats de 2008 sont prévus en hausse significative dans les services aux entreprises (indicateur avancé à +24). La rentabilité devrait également évoluer positivement, mais à un degré moindre, dans les transports (+18) où elle s'est récemment dégradée, ainsi que dans l'industrie (+15) et le commerce de gros (+15).

Les bonnes performances des PME du BTP pourraient se reproduire en 2008 (+6), tandis que les résultats récents jugés insuffisants dans le tourisme et le commerce de détail ne devraient guère se redresser à court terme (indicateur prévisionnel à +1 et +6 respectivement).

Les moyennes entreprises tablent sur une sensible amélioration en 2008

L'indicateur prévisionnel de la rentabilité culmine à +31 pour les entités de 100 à 500 salariés, assez insatisfaites de leurs derniers résultats (indicateur courant à +3 seulement). À l'opposé, les TPE ne s'attendent pas à une véritable évolution (indicateur avancé à +8), alors que les performances récentes sont jugées un peu moins sévèrement (indicateur de la rentabilité récente à +7).

Les investissements et leur financement

Deux fois par an, en mai puis en novembre, les entreprises du panel sont interrogées sur le montant de leurs dépenses d'équipement pour l'année civile en cours (année n). Ces investissements sont détaillés selon leur nature immobilière, mobilière ou incorporelle. Le plan de financement correspondant est également demandé.

Les dirigeants sont ensuite invités à indiquer l'évolution du montant des investissements ("en hausse", "stable" ou "en baisse") par rapport l'année précédente (n-1), ce qui permet de bâtir un indicateur d'investissement en solde d'opinion.

En outre, dans l'enquête de fin d'année, une première estimation de l'évolution prévue pour l'année suivante (n+1) est sollicitée, toujours de façon qualitative.

Stabilité de l'investissement des PME en 2007 malgré l'évolution positive de l'activité

L'indicateur annuel d'investissement pour l'année 2007 est nul en novembre, soit 9 points de moins qu'en mai (+9). Il est en revanche très légèrement supérieur à ses valeurs de fin 2006 (-3) et fin 2005 (-1), auxquelles il convient mieux de le comparer.

(3) L'indicateur prévisionnel des investissements de 2007 s'établissait à +17 dans l'enquête de novembre 2006. Douze mois plus tard, dans l'interrogation de novembre 2007, l'indicateur est ramené à 0.

Les investissements de 2007 sont annoncés stables ou en faible hausse dans tous les secteurs d'activité excepté le tourisme et le commerce de détail

Dans l'industrie, l'indicateur d'investissement reste positif à +1, au même niveau qu'en 2006. Selon cet indicateur, en 2007, les dépenses d'équipement se sont redressées dans le BTP (+5, après -8), les services aux entreprises (+2, contre -2) et le commerce de gros (+5, faisant suite à -3 fin 2006).

L'indicateur de l'investissement est stable pour les PME des transports (0, après -1). Enfin, il demeure légèrement négatif dans le secteur du tourisme (à -4 comme en 2006) et accentue son recul dans le commerce de détail (-14, après -8 fin 2006).

Les intentions d'investissement en 2008 sont en légère hausse

L'indicateur prévisionnel d'investissement s'établit à +18, soit 1 point de plus que fin 2006 (+17) et 3 points de plus que fin 2005 (+15). Ce n'est toutefois qu'indicatif, puisque les prévisions d'investissement pour l'année suivante n+1 sont généralement largement révisées en baisse dans les enquêtes de mai et novembre de l'année n+1⁽³⁾.

Parmi les freins à l'investissement, la hausse du coût du crédit recommence à compter de façon significative

INDICATEUR D'INVESTISSEMENT PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ
(variation annuelle des dépenses : solde des opinions "en hausse" - "en baisse")

		INDUSTRIE	COMMERCE	TOURISME	BTP	SERVICES	ENSEMBLE
2003	Estimation novembre 03	- 20	- 9	- 18	- 5	- 9	- 13
2004	Estimation novembre 04	0	- 10	- 9	- 10	0	- 5
2005	Prévision novembre 04	+ 8	+ 16	13	+ 12	+ 8	+ 10
	Prévision mai 05	- 9	- 5	- 34	- 5	- 8	- 8
	Estimation novembre 05	0	- 11	- 7	+ 5	+ 4	- 1
2006	Prévision novembre 05	+ 17	+ 21	+ 9	+ 11	+ 12	+ 15
	Prévision mai 06	+ 7	- 20	- 20	+ 7	+ 2	- 1
	Estimation novembre 06	+ 1	- 5	- 4	- 8	- 1	- 3
2007	Prévision novembre 06	+ 20	+ 14	+ 23	+ 19	+ 17	+ 17
	Prévision mai 07	+ 13	+ 7	+ 6	+ 5	+ 9	+ 9
	Estimation novembre 07	+ 1	- 3	- 4	+ 5	+ 1	0
2008	Prévision novembre 07	+ 20	+ 17	+ 23	+ 13	+ 14	+ 18

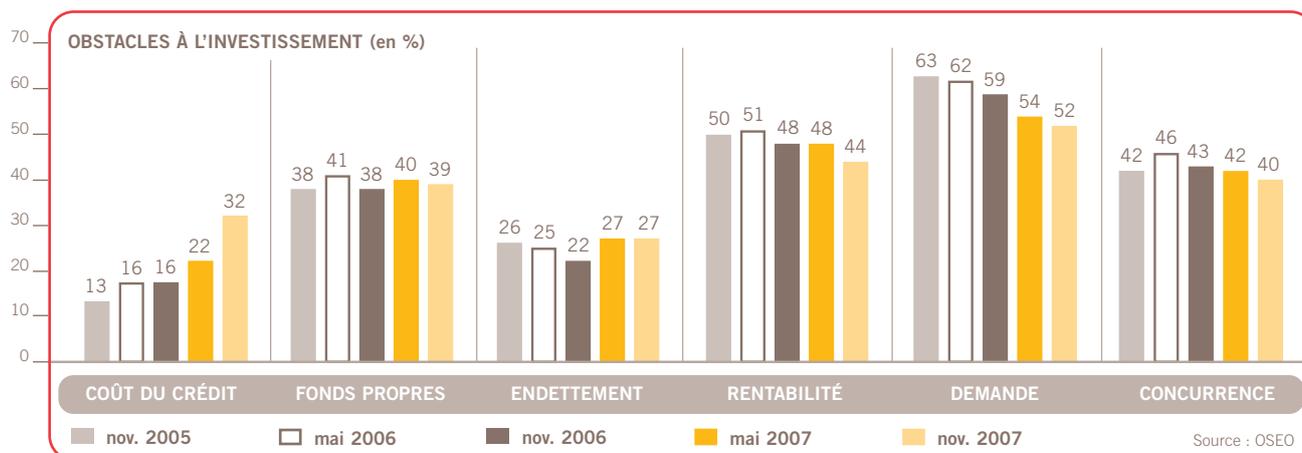
Six facteurs communément considérés comme des obstacles possibles à l'investissement sont régulièrement soumis à l'appréciation des dirigeants de PME.

La faiblesse de la demande constitue toujours le principal frein, avec 52 % de citations, mais pèse de moins en moins depuis le précédent pic relevé en 2003-2004 (69 %).

Pour sa part, **l'insuffisance de la rentabilité** de l'entreprise occupe toujours la deuxième place, mais de façon moins prononcée que précédemment : 44 %, contre 48 % en mai.

La demande s'étant accélérée dans de nombreux secteurs, **la concurrence** pèse un peu moins, avec 40 % de citations, en recul de 6 points sur la mi-2006, pratiquement à égalité avec **le manque de fonds propres** (39 %).

Parmi les autres facteurs de nature financière, **le poids de l'endettement** reste mentionné par 27 % des PME. Il est maintenant devancé par **la cherté du crédit** cité par 32 % des entreprises, soit 10 points de plus qu'en mai précédent et 16 de plus qu'en novembre 2006. On est cependant encore très loin de la situation de crise de 1992, bien avant la création de l'euro, lorsque le coût excessif du crédit était considéré comme un obstacle majeur à l'investissement par 84 % des dirigeants.



Nouvelle diminution de l'autofinancement au profit des crédits bancaires

Dans le panel analysé, les PME déclarent avoir autofinancé⁽⁴⁾ leurs investissements de 2007 à hauteur de 42 % en moyenne, soit 2 points de moins qu'en 2006 et 5 points de moins qu'en 2005. L'augmentation progressive du coût du crédit depuis les niveaux historiquement bas atteints en 2005 n'a donc pas empêché les PME qui investissent de recourir de façon plus intense aux concours financiers externes. Leur capacité d'endettement semble en effet suffisante pour accéder au crédit.

Ainsi, en 2007, le poids relatif des crédits bancaires a augmenté de 2 points par rapport à l'année précédente, permettant le financement de 36 % des besoins en moyenne, dont 31 % pour les seuls crédits à moyen terme (2 à 7 ans). Le crédit-bail et la location financière maintiennent leur part relative à 21 %.

Les concours financiers externes à moyen terme sont largement majoritaires au sein des plans de financement. En effet, ils sont utilisés pour le financement des équipements mobiliers, qui occupent une place prépondérante dans l'investissement (67 % du total), des dépenses incorporelles (5 %) ou d'aménagements immobiliers courants.

La part des concours à plus de 7 ans est nettement plus faible, soit 6 % en moyenne, dont 5 % pour les prêts bancaires à long terme et 1 % pour le crédit-bail immobilier. Ces financements longs servent à la réalisation de programmes immobiliers importants (construction neuve, acquisition de locaux, restructurations majeures), de montants unitaires élevés mais peu fréquents.

(4) Autofinancement des investissements = financement sur ressources propres de l'entreprise + (apports des associés ou de la société mère) + (aides, subventions et indemnités d'assurance)

INVESTISSEMENTS DE 2007 ET MODES DE FINANCEMENT (base : 609 PME ayant déclaré des investissements)	
Répartition des investissements par nature	Plan de financement moyen
IMMOBILIERS (terrains, constructions, locaux existants, aménagements)	AUTOFINANCEMENT (y compris apports en fonds propres et subventions)
28 %	42 %
MOBILIERS (matériels, véhicules, équipements divers...)	CRÉDIT BANCAIRE moyen terme (2 à 7 ans)
67 %	36 % (31 %)
INCORPORELS (fonds de commerce, brevets, licences, logiciels)	long terme (8 ans et plus)
5 %	(5 %)
	CRÉDIT-BAIL MOBILIER ET LOCATION FINANCIÈRE
	21 %
	CRÉDIT-BAIL IMMOBILIER
	1 %
Montant global investi	Total
100 %	100 %

Industrie

La progression de l'activité est favorable à l'emploi mais l'investissement tarde à décoller

Sensible accélération de la croissance de l'activité au second semestre

En novembre, les PMI estiment la progression du CA de 2007 à +7,3 % en moyenne, contre une prévision de +4,9 % seulement en mai précédent.

La croissance annoncée culmine à 8,6 % dans la branche des biens d'équipement, suivie de celles des biens intermédiaires, à +4,9 %, et de celle de l'agroalimentaire, à +7,6 %. Elle est en revanche nettement plus faible dans les biens de consommation (+2,9 %).

L'accélération de l'activité, en valeur, est sensiblement plus élevée dans les PMI fortement exportatrices, à +11,1 %, au lieu de +6,0 % en moyenne pour celles qui n'exportent pas ou très peu.

Les carnets de commandes sont dans l'ensemble bien garnis, l'indicateur s'établissant à +20 (après +22 en mai et +4 en novembre 2006). Celui-ci est le plus élevé dans les biens intermédiaires (+32, après +28 en mai précédent), suivis par l'agroalimentaire (stable à +20) et les biens d'équipement (+12 versus +24). Les carnets sont en revanche peu étoffés et en recul dans les biens de consommation (-14, contre 0).

Les carnets de commandes des PMI fortement exportatrices sont toujours significativement mieux remplis ceux que ceux des autres, avec un indicateur à +26 (après le niveau record de +33 atteint en mai).

Poursuite de l'expansion des affaires attendue en 2008

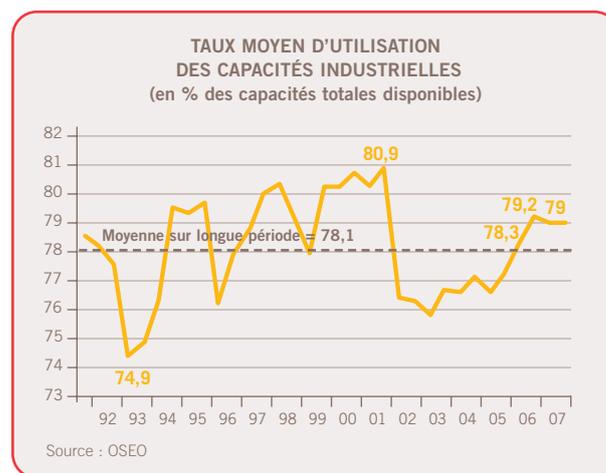
L'indicateur prévisionnel d'évolution du CA gagne 5 points sur un an, à +38. Les anticipations sont les plus élevées dans l'agroalimentaire (+59). Elles sont dans la moyenne des PMI dans les biens intermédiaires (+40) et les biens d'équipement (+37), mais nettement plus faibles dans les biens de consommation (+21), du fait de la concurrence des pays à bas coût de production.

Les PMI fortement exportatrices affichent les meilleures perspectives de croissance en 2008, avec un indicateur avancé à +53.

L'investissement n'a guère progressé en 2007

L'indicateur d'investissement pour l'année de l'enquête se situe à +1 en novembre 2007, exactement au même niveau que douze mois auparavant. Cette stagnation est un peu surprenante dans la mesure où l'activité s'est accélérée au cours des derniers mois et alors qu'en mai la valeur de cet indicateur était nettement plus élevée (+13).

En fait, le taux d'utilisation des capacités de production ne progresse plus depuis la mi-2006. À 79,0 %, il se situe au-dessus de sa moyenne de long terme, mais sans doute pas assez nettement pour générer une progression notable des investissements de capacité.



On note par ailleurs que les dépenses d'équipement ont crû en 2007 dans les PMI moyennement ou fortement exportatrices (indicateur courant à +8), tandis qu'elles ont été réduites dans celles qui n'exportent pas ou très peu (-8).

L'indicateur avancé pour 2008 est largement positif, à +20, mais sans changement par rapport à la prévision faite en novembre 2006 pour l'année 2007... qui, selon les déclarations des dirigeants interrogés en novembre dernier, se serait soldée par une stabilité des dépenses.

Les PMI accroissent leurs effectifs, à commencer par celles qui exportent

À +17 en novembre, l'indicateur courant de l'emploi des PMI a progressé de 5 points par rapport à mai et de 13 points sur un an. L'accélération de l'activité, notamment à l'exportation, s'est bien traduite par une hausse des embauches. Celle-ci est sensible dans toutes les branches sauf dans celle des biens de consommation. L'indicateur d'emploi des PMI fortement exportatrices est deux fois supérieur à celui des autres, à +30.

Les petites et moyenne entreprises industrielles prévoient d'accroître de nouveau le rythme des embauches en 2008, l'indicateur avancé de l'emploi ressortant à +22, contre +15 fin 2006. Ici encore la progression la plus marquée proviendrait des entités fortement exportatrices (+33).

Construction

Une conjoncture de nouveau très porteuse en 2007 mais sans doute moins en 2008

Une activité record en 2007 qui devrait décélérer en 2008

La hausse moyenne du chiffre d'affaires est estimée à 8,3 % en 2007, soit 0,3 % de plus qu'en 2006 et 1,2 % de plus qu'en 2005. En novembre, les carnets de commandes restent bien garnis, avec un indicateur à +26 contre +31 en mai.

Après trois années de forte croissance, la progression de l'activité devrait ralentir en 2008, l'indicateur avancé diminuant de 8 points en un an, à +12. En outre, l'indicateur prévisionnel des carnets de commandes pour les six prochains mois est nul, contre +9 en novembre 2006 et +24 en mai 2007.

Malgré les habituelles difficultés de recrutement, les entreprises ont encore beaucoup embauché

Les PME de la construction ont de nouveau augmenté leurs effectifs en 2007 (indicateur à +25), au même rythme que les deux années précédentes. Dans un contexte de forte demande de main-d'œuvre, les difficultés de recrutement sont toujours très contraignantes, mentionnées par 54 % des entreprises (idem fin 2006).

Avec un ralentissement de la croissance anticipé en 2008, les prévisions d'embauche sont un peu moins soutenues, l'indicateur avancé des effectifs ressortant à +12, contre +19 en novembre 2006.

La construction conserve une excellente situation financière

Les résultats financiers semblent être au diapason avec l'excellent niveau de l'activité. L'appréciation de la rentabilité demeure la meilleure de tous les secteurs, avec un indicateur courant à +23, contre +9 pour l'ensemble des PME tous secteurs confondus. Cependant, avec le ralentissement attendu de la croissance, les dirigeants de la construction craignent également une moindre progression des performances financières en 2008, l'indicateur prévisionnel de la rentabilité reculant de 10 points en un an, à +6.

L'état des trésoreries est globalement satisfaisant, 20 % seulement des entreprises l'estimant tendu, contre 26 % pour l'ensemble des PME. Les dirigeants apparaissent assez confiants pour les premiers mois de 2008, 15 % anticipant une amélioration et 8 % une dégradation, ce qui donne un indicateur prévisionnel positif à +7.

Commerce

Le dynamisme du commerce de gros contraste avec les difficultés récurrentes du commerce de détail

Vive progression des ventes du commerce de gros

Les facturations sur l'ensemble de 2007 sont estimées en hausse de 7,8 % en moyenne, soit nettement plus que la prévision de mai, de +5,6 %. C'est également plus du double de la progression annuelle annoncée fin 2006 (+3,7 %). Il est probable qu'une partie de la hausse provienne de l'augmentation des prix des matières premières et autres produits de base.

Les dirigeants pronostiquent une poursuite de la croissance des ventes en 2008, l'indicateur prévisionnel se maintenant à un niveau élevé (+40, contre +42 fin 2006).

Les créations d'emplois sont restées assez soutenues en 2007, l'indicateur courant ressortant à +12, en recul de 1 point sur un an. La tendance devrait se poursuivre en 2008, l'indicateur prévisionnel conservant son niveau de fin 2006, à +19.

En novembre, la fréquence des difficultés de trésorerie sur les six derniers mois a crû de 5 points par rapport à mai, avec 29 % de citations, soit un peu plus que la moyenne des PME (26 %). Par ailleurs, le jugement sur la rentabilité est le meilleur depuis 2005, avec un indicateur à +12. Cependant, l'indicateur prévisionnel perd 13 points sur douze mois, à +15, ce qui présage une moindre progression en 2008.

Fait notable, les entreprises du commerce de gros font état d'une légère augmentation de leurs dépenses d'investissement, avec un indicateur courant à +5.

Le commerce de détail souffre toujours d'un manque de vigueur de l'activité

Les PME du commerce de détail annoncent une croissance des ventes de 2,6 % en moyenne en 2007, tout juste équivalente à celle de l'année précédente. C'est très faible, à peine plus que le taux de l'inflation en 2007, mais un peu mieux que la prévision de +1,3 % faite en mai dernier. L'évolution des ventes pourrait connaître une petite accélération en 2008, l'indicateur prévisionnel gagnant 2 points sur douze mois, à +25.

Après avoir stagné en 2006, les effectifs se seraient sensiblement accrus en 2007, l'indicateur courant de l'emploi faisant un bond de 15 points, à +16. Cependant, aucun accroissement n'est envisagé en 2008 (indicateur prévisionnel nul).

Les trésoreries sont toujours particulièrement tendues, 37 % des entreprises disant avoir rencontré des difficultés au cours des six derniers mois, contre 35 % en mai et 32 % en novembre 2006. De plus, les dirigeants se montrent

pessimistes pour les prochains mois, avec un indicateur avancé négatif à -8.

Dans ce contexte difficile, la rentabilité est jugée nettement insuffisante (indicateur courant à -5) et les investissements sont annoncés en recul, avec un indicateur à -14.

Tourisme

Une amélioration appréciable en 2007

L'activité s'est nettement redressée

Le chiffre d'affaires de 2007 est évalué en progression de 4,5 % en moyenne, alors que la prévision de mai n'était que de +1,8 %. Rappelons que l'activité avait été estimée tout juste stable en 2006 (+1,0 %), ainsi qu'en 2005 (+0,4 %). De plus, les anticipations pour l'année à venir sont meilleures que fin 2006, l'indicateur avancé progressant de 7 points à +20.

Les effectifs sont stables

Le redressement des affaires étant encore récent, les embauches n'ont guère dépassé les départs (indicateur courant à +1). Toutefois, si le regain de dynamisme se confirme, les recrutements devraient quelque peu s'accroître en 2008 (indicateur avancé à +12, contre +9 fin 2006).

La situation financière s'améliore

Les problèmes de trésorerie sont moins fréquents qu'en 2006, 26 % seulement des dirigeants considérant la situation des six derniers mois difficile, contre 30 % un an plus tôt. En outre, les craintes de durcissement dans les mois à venir sont beaucoup plus faibles fin 2007 (indicateur prévisionnel à -4) que fin 2006 (-12) et surtout fin 2005 (-19).

L'appréciation des performances financières est très mitigée, l'indicateur courant de la rentabilité étant tout juste positif à +1, mais en amélioration sur un an (-3 fin 2006). Les anticipations d'évolution en 2008 sont cependant encore extrêmement prudentes en novembre 2007 (indicateur avancé à +1).

Les investissements auraient été légèrement réduits en 2007 par rapport à l'année précédente : 28 % des dirigeants annoncent une hausse et 32 % une baisse, ce qui donne un indicateur négatif de -4.

Services

Activité en progression dans les services aux entreprises, rentabilité en recul dans les transports

Les services aux entreprises confirment leur bonne santé

L'activité, en termes de chiffre d'affaires, accentue sa progression pour la quatrième année consécutive, avec une croissance estimée à 7,3 %, contre +6,4 % en 2006. La tendance devrait se poursuivre en 2008, l'indicateur avancé restant très élevé (+43, contre +45 fin 2006).

Le rythme des embauches a quelque peu ralenti, l'indicateur d'emploi revenant de +24 fin 2006 à +19 en novembre 2007, ce qui demeure un niveau tout à fait appréciable. De plus, les dirigeants pensent nettement accélérer les créations de postes en 2008, avec un indicateur prévisionnel des effectifs culminant à +33.

Les problèmes de caisse ont été peu fréquents au cours des six derniers mois, mentionnés par 20 % seulement des entreprises. Et la situation devrait encore s'améliorer début 2008, l'indicateur prévisionnel étant positif, à +8 (contre +4 pour l'ensemble des PME).

Le jugement sur la rentabilité est stable sur un an à un niveau assez satisfaisant (+10, après +11) et anticipé en amélioration pour 2008 (indicateur prévisionnel à +24).

Transports : une envolée des facturations peut-être en trompe-l'œil car la rentabilité se dégrade

Les PME du secteur ont bénéficié de l'accélération de l'activité industrielle et des échanges interentreprises. En 2007, les chiffres d'affaires sont annoncés en hausse de 7,8 % en moyenne, soit plus du double de la croissance de 2006. Une partie de la hausse provient sans doute de la répercussion dans les facturations de la forte augmentation du prix du carburant (+15 % pour le gazole à la cuve entre juin et novembre).

Les prévisions pour 2008 sont encore très positives, l'indicateur avancé croissant de 2 points en douze mois, à +38.

Les effectifs ont été significativement renforcés (indicateur courant à +16), au même rythme qu'en 2006 (+17). Les difficultés de recrutement sont les moins fréquentes, d'un point de vue sectoriel, citées par 22 % seulement des entreprises des transports, contre 35 % pour l'ensemble des PME.

Les entreprises ont de même relativement peu de difficultés de trésorerie (21 % seulement de citations). En revanche, la rentabilité est jugée en dégradation, l'indicateur courant perdant 13 points en un an, à -8. Les dirigeants de la branche espèrent toutefois un redressement en 2008, avec un indicateur prévisionnel à +18.

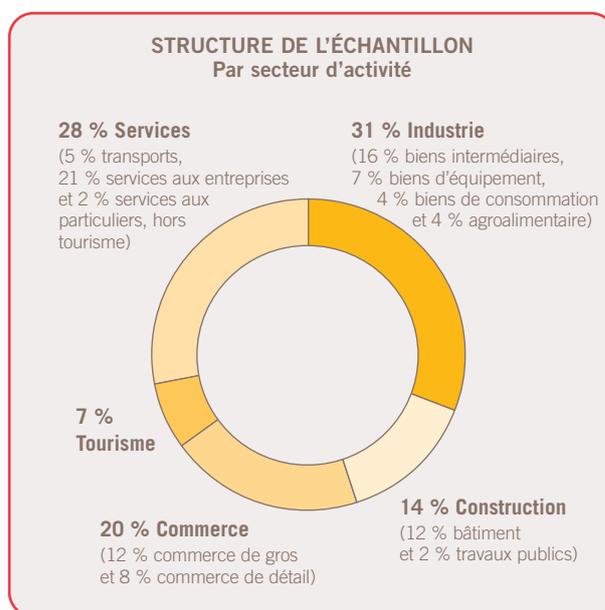
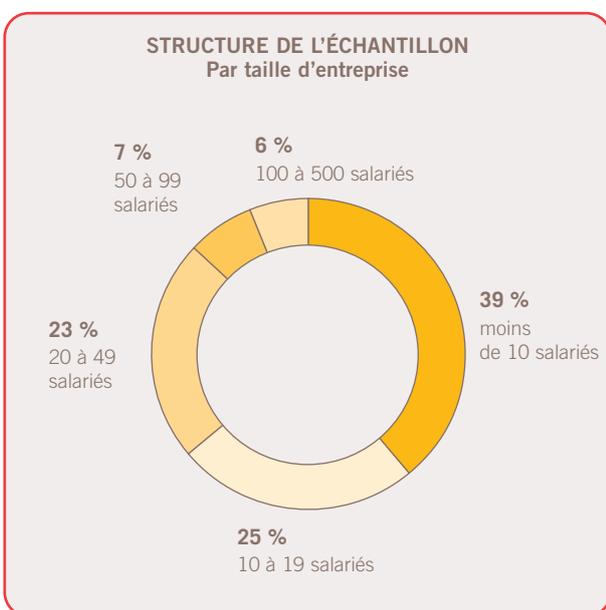
6

Méthodologie

L'enquête semestrielle d'OSEO a été initiée en 1985. Deux fois par an, en mai et novembre, 10 000 entreprises de moins de 500 salariés sont interrogées à l'aide d'un questionnaire postal.

L'analyse porte sur les 1 000 premières réponses jugées complètes et fiables, après relecture et contrôles systématiques. Pour cette 46^e édition, il s'agit de questionnaires reçus entre le 6 et le 16 novembre 2007.

L'échantillon est largement dispersé en termes de tailles d'entreprise, de secteurs d'activité et de localisation géographique. Cela assure une bonne représentativité globale de la population de référence, constituée par quelque 2,6 millions d'entreprises de moins de 500 salariés, de tous secteurs d'activité hors agriculture et services financiers.



OSEO

27-31 avenue du Général Leclerc – 94710 Maisons-Alfort Cedex
Tél. : 01 41 79 80 00

oseo.fr