

PME et grands groupes en Europe : une divergence accrue

Il nous semble que la crise va encore amplifier la différence de situation entre les grands groupes et les PME en Europe, les premiers profitant de leur diversification internationale, les secondes étant le plus souvent restreintes au marché intérieur européen qui va dorénavant être en croissance faible. On doit donc s'attendre à une divergence des évolutions en ce qui concerne les chiffres d'affaires, les profits, l'emploi....

Nous allons donner les exemples de la France, de l'Allemagne et de la zone euro prise dans son ensemble.

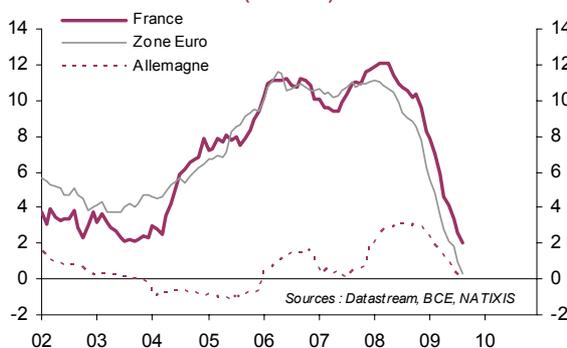
Déjà, avant la crise, en France et dans la zone euro hors Allemagne, on observait une complète opposition entre les évolutions des profits, des taux d'autofinancement, de l'investissement, de l'endettement, entre les grandes entreprises cotées et l'ensemble des entreprises.

En Allemagne, cependant, il n'y a pas de différence majeure entre la situation des grands groupes et celle de l'ensemble des entreprises.

1 – L'environnement : croissance restant faible dans la zone euro, reprise mondiale

Avec la poursuite du désendettement du secteur privé (qui a commencé il y a longtemps **graphique 1**), avec l'appréciation de l'euro et la hausse des prix des matières premières (**graphiques 2 a/b**), avec la stabilisation des déficits publics (**graphique 3**), on s'attend à une croissance durablement modeste en France, en Allemagne, et dans la zone euro (**graphique 4**).

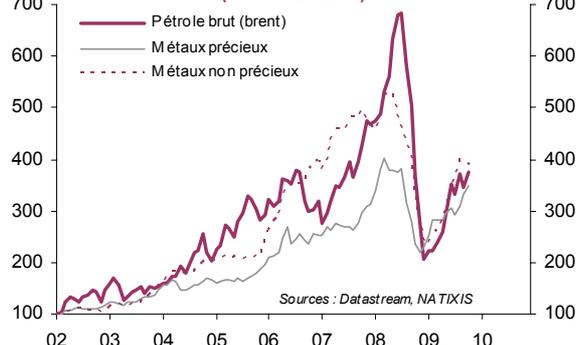
Graphique 1
Crédits aux ménages et aux entreprises
(GA en %)



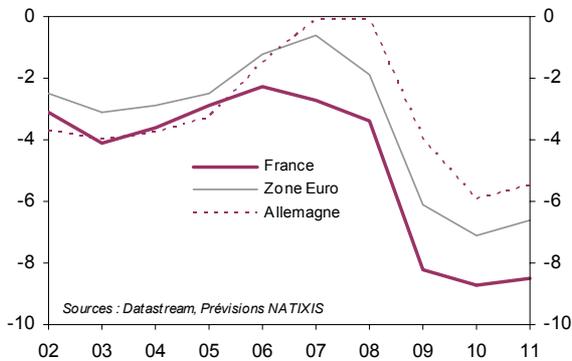
Graphique 2 a
Taux de change du dollar contre l'euro



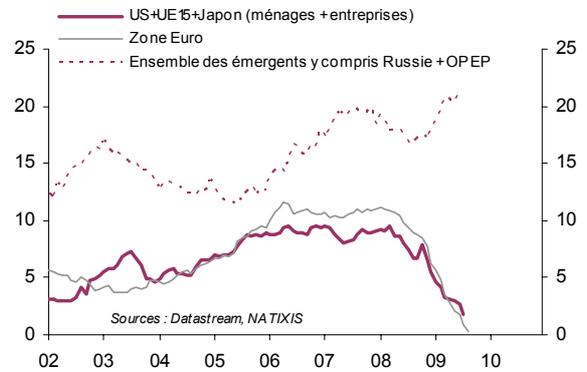
Graphique 2 b
Prix spot des matières premières en dollars
(100 en 2002 : 1)



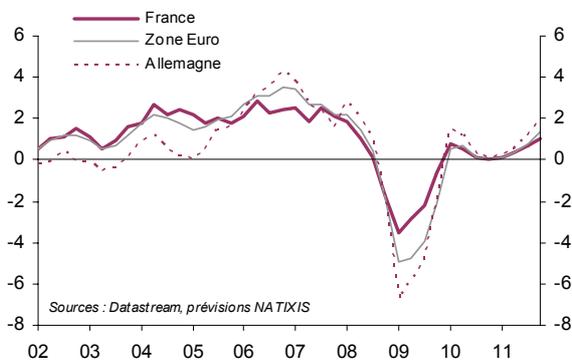
Graphique 3
Déficit public (en % du PIB)



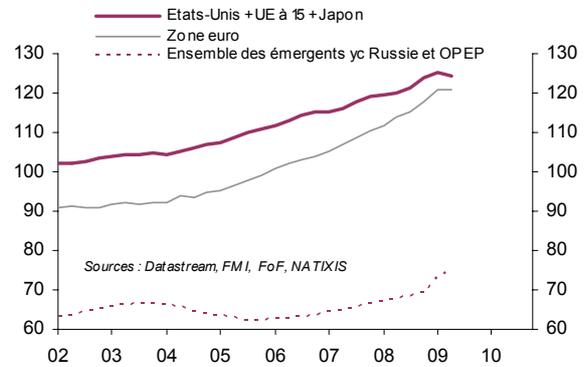
Graphique 6 a
Crédit total (en monnaie locale, GA en %)



Graphique 4
Croissance du PIB (volume, GA en %)

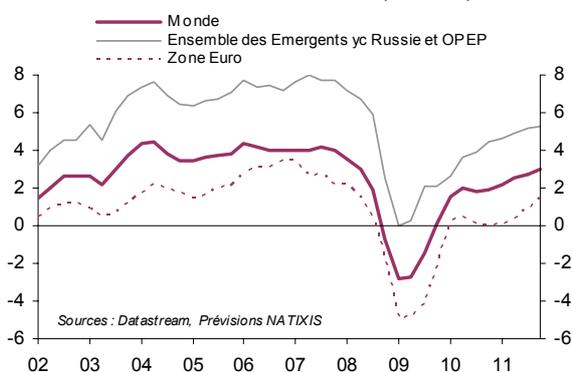


Graphique 6 b
Crédit domestique (en % du PIB valeur)

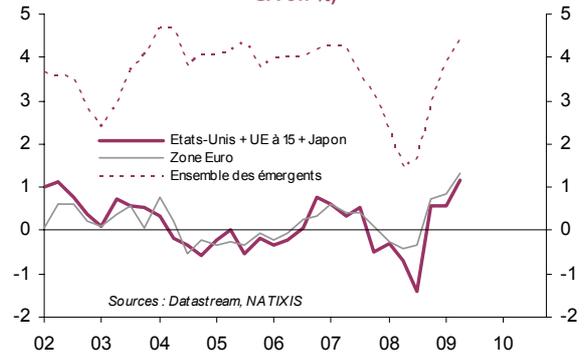


Au contraire, la croissance mondiale redémarre grâce à la **croissance des émergents (graphique 5)**, où les politiques monétaires expansionnistes sont efficaces avec le faible niveau d'endettement (**graphiques 6 a/b**), où la productivité donc les salaires augmentent, en tendance, rapidement (**graphique 7**).

Graphique 5
Croissance du PIB en volume (GA en %)



Graphique 7
Salaire réel par tête (déflaté par le CPI, GA en %)



Cette divergence des situations économiques entre la zone euro (la France) d'une part, le Monde (les émergents et exportateurs de matières premières), d'autre part, implique une divergence de situation aussi entre les entreprises globales, internationalisées (grands groupes) et les entreprises centrées sur le marché intérieur de la zone euro (essentiellement PME).

2 – PME et grands groupes : des situations divergentes sauf en Allemagne

Nous regardons les situations en France et en Allemagne et dans l'ensemble de la zone euro, **en comparant les caractéristiques des grands groupes cotés et celles de l'ensemble des entreprises.**

1 Grands groupes cotés

Jusqu'à la crise, les grands groupes français (tableau 1) ont connu une forte augmentation de leurs profits, une hausse au-dessus de 100 % de leur taux d'autofinancement permettait une forte hausse des dividendes, et malgré tout une hausse de leur levier d'endettement mais modérée (le ratio dette/chiffre d'affaires passe de 1 à 1,05), avec une hausse rapide de l'emploi et faible de l'investissement.

Les grands groupes allemands (tableau 2) ont aussi connu une forte hausse des profits, de l'autofinancement, de l'emploi ; l'investissement augmente très peu ainsi que l'emploi.

Les grands groupes de la zone euro (tableau 3) ont aussi fortement accru leurs profits, leur autofinancement ; leur levier d'endettement a augmenté, leurs dividendes ont beaucoup progressé, beaucoup plus que leurs investissements.

Les traits communs des grands groupes de la zone euro sont donc :

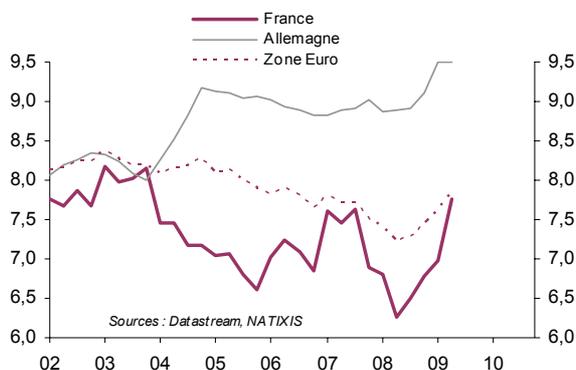
1. forte hausse des profits et de l'autofinancement ;
2. forte hausse des dividendes ;
3. hausse cependant modérée de l'endettement ;
4. progression modeste des investissements.

2 Ensemble des entreprises

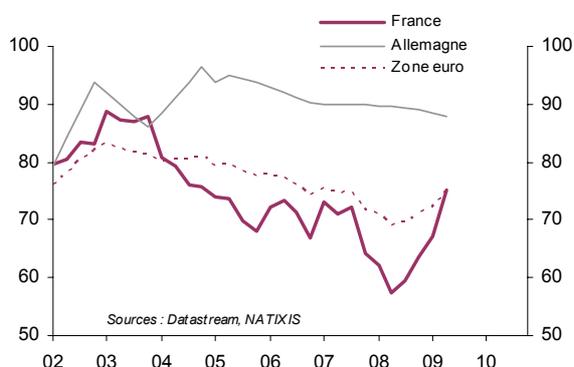
L'ensemble des entreprises de la zone euro, et les entreprises françaises mais pas allemandes, ont au contraire, jusqu'à la crise, connu :

- déclin de la profitabilité (hausse en Allemagne graphiques 8-9) ;
- croissance assez rapide des investissements (graphique 10) ;
- hausse des dividendes (graphique 11) ;
- hausse de l'emploi plus faible que dans les grandes entreprises (graphique 12) ;
- forte hausse de l'endettement sauf en Allemagne (graphiques 13-14).

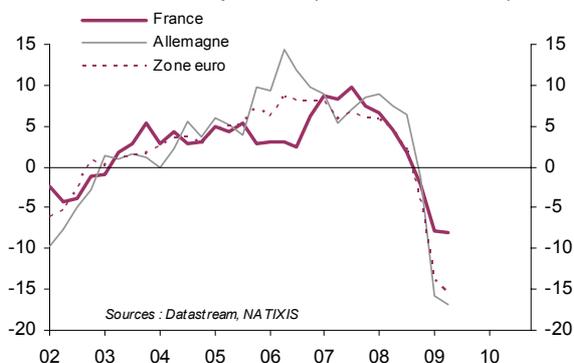
Graphique 8
Taux de profits (en % du PIB)



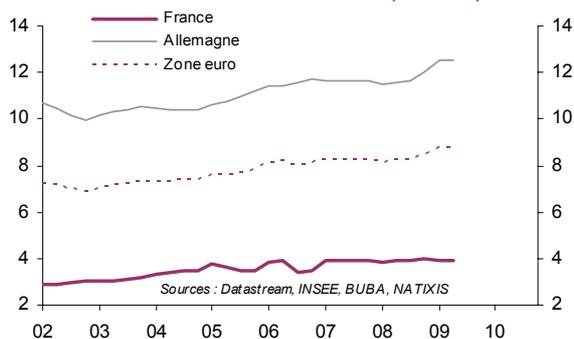
Graphique 9
Taux d'autofinancement (en %)



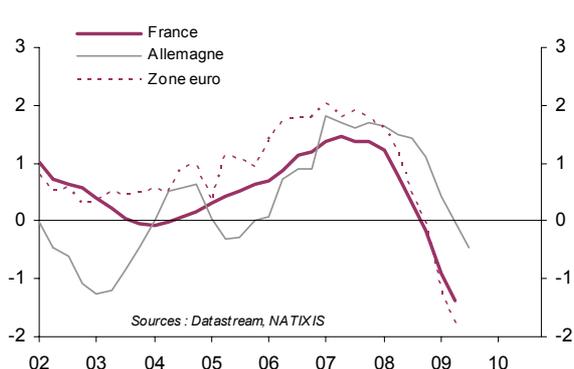
Graphique 10
Investissement productif (en volume, GA en %)



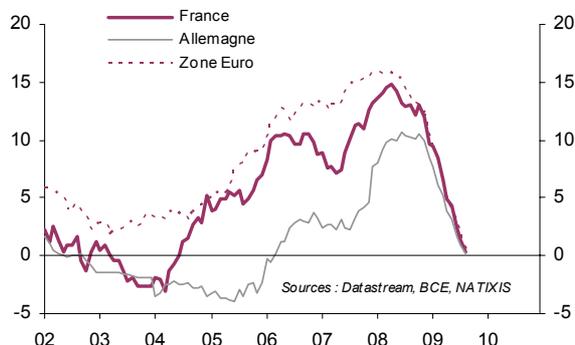
Graphique 11
Dividendes nets versés par les entreprises financières et non financières (en % PIB)



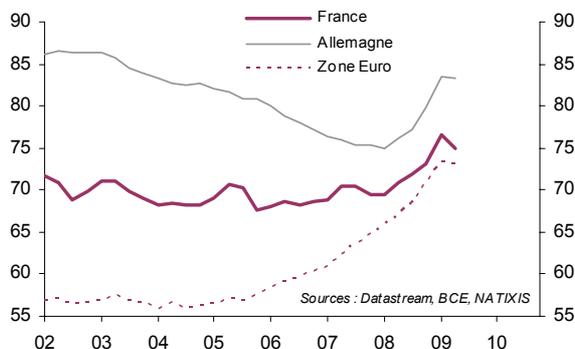
Graphique 12
Emploi total (GA en %)



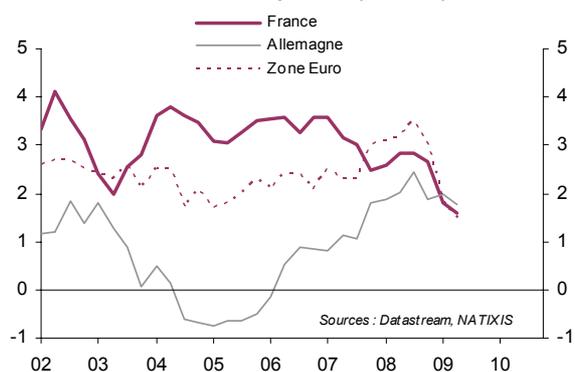
Graphique 13
Crédits aux entreprises (GA en %)



Graphique 14
Dette des entreprises (en % du PIB)



Graphique 15
Salaire nominal par tête (GA en %)



Au total :

- les grands groupes européens et l'ensemble des entreprises en Allemagne ont réussi à accroître leur profitabilité et leur taux d'autofinancement grâce à la compression des coûts salariaux (graphique 15) et à la prudence dans les investissements (pour les grands groupes) ;
- ceci a permis une hausse modérée (une baisse en Allemagne) des taux d'endettement et l'accroissement important des dividendes ;
- au contraire l'ensemble des entreprises en France et dans la zone euro (hors Allemagne) a subi un recul de la profitabilité et du taux d'autofinancement et une nécessaire hausse des taux d'endettement pour financer les investissements.

Il y a donc, sauf en Allemagne, une opposition forte entre la situation des grands groupes et celle de l'ensemble des entreprises, qu'on peut en partie attribuer à la plus grande diversification internationale des grands groupes (tableau 3).

Tableau 1
Ensemble des sociétés du CAC 40

	Profits nets		Investissements		Dividendes		Dettes	
	Résultats nets en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Niveau de l'investissement (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Niveau de dividendes (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Niveau de la dette en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)
2002	3,6		61,3	-10,5	16,8	10,1	1007,8	-13,9
2003	31,9		50,2	-18,0	15,1	-9,8	1066,4	5,8
2004	58,1	82,1	55,0	9,4	21,0	39,1	1162,5	9,0
2005	77,5	33,3	59,4	8,1	23,7	12,6	1183,3	1,8
2006	84,0	8,5	69,3	16,5	30,7	29,5	1370,8	15,8
2007	90,2	7,3	74,5	7,6	40,3	31,4	1526,0	11,3
2008	59,0	-34,6	87,3	17,2	45,3	12,5	1685,8	10,5

	Chiffre d'affaires		Cash flow net		Emploi		Salaires y c cotisations sociales	
	Chiffre d'affaires en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Millions de personnes	Taux de croissance annuelle (en %)	Dépenses de salaires (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)
2002	998,7	0,4	104,9	0,4	4,0	1,0	159,6	2,5
2003	952,7	-4,6	103,2	-1,6	3,7	-7,5	150,0	-6,0
2004	1025,8	7,7	127,3	23,4	3,8	5,1	149,3	-0,5
2005	1160,2	13,1	174,2	36,8	4,1	5,3	160,4	7,4
2006	1313,3	13,2	208,0	19,4	4,3	5,9	182,4	13,7
2007	1449,5	10,4	177,8	-14,5	4,4	3,3	196,9	7,9
2008	1522,2	5,0	155,2	-12,7	4,5	0,5	207,4	5,3

Source: Datastream

Tableau 2
Ensemble des sociétés du DAX

	Profits nets		Investissements		Dividendes		Dettes	
	Résultats nets en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Niveau de l'investissement (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Niveau de dividendes (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Niveau de la dette en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)
2002	-2,4		75,8	-10,5	11,7	10,1	1057,1	-13,9
2003	16,6		67,8	-10,5	10,8	-7,5	1054,9	-0,2
2004	37,2	124,0	73,3	8,1	11,6	7,7	1069,8	1,4
2005	50,9	36,7	81,2	10,8	16,0	38,2	1126,3	5,3
2006	63,0	23,9	92,2	13,5	21,2	32,2	1567,4	39,2
2007	72,2	14,6	79,9	-13,4	24,9	17,3	1568,0	0,0
2008	26,6	-63,2	81,6	2,2	29,1	17,0	1084,0	-30,9

	Chiffre d'affaires		Cash flow net		Emploi		Salaires y c cotisations sociales	
	Chiffre d'affaires en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Millions de personnes	Taux de croissance annuelle (en %)	Dépenses de salaires (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)
2002	1004,9	0,4	94,2	0,4	3,5	1,0	196,6	0,6
2003	972,6	-3,2	128,6	36,5	3,5	-1,4	192,9	-1,9
2004	1002,4	3,1	122,3	-4,9	3,5	-0,2	190,4	-1,3
2005	1061,5	5,9	136,6	11,7	3,7	5,8	195,4	2,6
2006	1180,7	11,2	150,0	9,9	3,8	2,0	212,2	8,6
2007	1184,5	0,3	109,9	-26,8	3,7	-1,8	198,7	-6,4
2008	1172,1	-1,0	139,4	26,9	3,8	2,6	193,5	-2,6

Source: Datastream

Tableau 3
Ensemble des sociétés de l'Eurostoxx

	Profits nets		Investissements		Dividendes		Dettes	
	Résultats nets en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Niveau de l'investissement (Mds d'€)	taux de croissance annuelle (en %)	Niveau de dividendes (Mds d'€)	taux de croissance annuelle (en %)	Niveau de la dette en (Mds d'€)	taux de croissance annuelle (en %)
2002	-10,8		229,6	-11,9	62,0	1,4	3952,7	-8,7
2003	80,3		201,0	-12,5	61,6	-0,6	4054,6	2,6
2004	125,4	56,1	220,6	9,8	78,5	27,4	4336,7	7,0
2005	170,5	36,0	246,5	11,7	99,1	26,2	5259,2	21,3
2006	192,8	13,0	311,3	26,3	124,7	25,9	6311,5	20,0
2007	223,4	15,9	299,2	-3,9	150,7	20,9	7108,2	12,6
2008	109,7	-50,9	336,5	12,5	167,5	11,2	6606,7	-7,1

	Chiffre d'affaires		Cash flow net		Emploi		Salaires y c cotisations sociales	
	Chiffre d'affaires en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	en (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)	Millions de personnes	Taux de croissance annuelle (en %)	Dépenses de salaires (Mds d'€)	Taux de croissance annuelle (en %)
2002	3471,6	-1,1	344,1	25,1	13,1	0,9	564,6	2,0
2003	3409,6	-1,8	400,1	16,3	12,9	-2,2	553,1	-2,0
2004	3616,3	6,1	418,8	4,7	13,2	2,9	555,7	0,5
2005	4026,7	11,3	628,6	50,1	14,1	6,4	588,2	5,9
2006	4550,2	13,0	719,4	14,4	14,7	4,6	650,1	10,5
2007	4941,8	8,6	672,0	-6,6	15,3	4,1	674,7	3,8
2008	5032,3	1,8	681,8	1,5	15,9	3,9	711,6	5,5

Source: Datastream

Tableau 3
Structure géographique du chiffre d'affaires 2008 (en %)

en %	CAC40	en %	DAX	en %	EUROSTOXX
France	26,2	Allemagne	33,5	Europe	45,2
Autres Europe	45,7	Autres Europe	34,5	Asie	10,6
Asie	6,0	Asie	5,0	Amérique du Nord	18,6
Amérique du Nord	6,3	Amérique du Nord	10,1	Reste du monde	25,7
Reste du monde	15,8	Reste du monde	16,8	Total	100
Total	100	Total	100		

Sources : Datastream, NATIXIS