



Rexecode

# TRÉSORERIE, INVESTISSEMENT ET CROISSANCE DES PME / TPE

Baromètre trimestriel

Septembre 2021

**Focus**

**Investissement des PME / TPE**

# Principaux résultats

## Trésorerie

**La situation de trésorerie actuelle des PME / TPE s'est sensiblement améliorée depuis le trimestre dernier.** Seules 20 % des PME / TPE jugent leur trésorerie difficile, au plus bas depuis la création de l'enquête début 2017. Malgré la perspective d'arrêt des aides d'urgence aux entreprises, les PME / TPE ne semblent globalement pas inquiètes quant à l'évolution à venir de leur trésorerie, l'indicateur relatif à la trésorerie future s'améliorant nettement.

## Investissement

**Les intentions d'investissement des PME / TPE continuent de progresser.** 58 % des dirigeants de PME / TPE comptent investir cette année (1 point de plus qu'en mai 2021 et qu'en septembre 2019). Les dirigeants de PME / TPE sont désormais bien plus nombreux à envisager une augmentation de leurs dépenses d'investissement (31 %) qu'un recul (23 %). À +8, le solde d'opinion atteint même un plus haut depuis le lancement du baromètre. Si le renouvellement et la modernisation des équipements demeurent la destination principale de l'investissement, le motif « environnemental » demeure important, cité par 32 % des chefs d'entreprise envisageant d'investir, une proportion supérieure de 8 points la moyenne relevée depuis mars 2017.

## Accès au crédit

**Les conditions d'accès au crédit restent très favorables, en particulier celles relatives au financement de la trésorerie, qui continuent de s'assouplir.** La part de dirigeants de PME / TPE qui déclarent rencontrer des difficultés de financement de leur exploitation courante baisse à 12 %, soit la proportion la plus faible enregistrée depuis le lancement du baromètre en 2017. Comme au trimestre dernier, 20 % des dirigeants signalent des difficultés de financement de leurs investissements par les établissements de crédit, une proportion supérieure à la moyenne observée depuis début 2017 (17 %).

## Freins à la croissance

**Les difficultés de recrutement redeviennent de loin la première préoccupation des dirigeants, tandis que les contraintes de demande passent au second plan.** Les premières sont vues comme un frein par 56 % des dirigeants (+12 points sur le trimestre et +21 points sur un an). Elles restent toutefois légèrement moins mordantes qu'avant-crise (59 % au T3 2019). **Les coûts et les prix sont de plus en plus perçus comme des freins** (cités par 21 % des dirigeants soit +4 points par rapport à la moyenne enregistrée depuis début 2017), probablement en lien avec la hausse des prix des matières premières depuis le début d'année, de même que les difficultés d'approvisionnement, citées par une part significative de dirigeants.

## Focus Investissement

**La crise de la Covid-19 n'aurait que peu affecté les projets d'investissement des 3 prochaines années :** 41% les disent inchangés, 20 % les réviseraient à la baisse et à peu près autant, 17%, à la hausse. L'incertitude prime encore fortement pour 21% des PME / TPE . **Les investissements digitaux, environnementaux et de R&D réalisés sur les 3 dernières années sont plus souvent perçus comme insuffisants par les PME / TPE (19 à 23 % des dirigeants) que pour la moyenne des investissements (14 % en moyenne).** **Les projets d'investissement sur les 5 prochaines années seraient davantage tournés vers la digitalisation/robotisation.**

## Focus PGE

Parmi les 61 % des entreprises ayant répondu à l'enquête et ayant souscrit un Prêt Garanti par l'Etat, **une large majorité (60 %) n'aurait utilisé qu'une partie mineure de ce montant voire ne l'aurait pas mobilisé du tout.** L'horizon de remboursement du PGE s'allonge : la proportion d'entreprises anticipant de le rembourser intégralement ou en partie dès cette année reculant sensiblement. Ce sont à nouveau **5 % des entreprises qui disent craindre de ne pas pouvoir être en mesure de le rembourser.**

# SOMMAIRE

**01. Résultats de l'enquête**

**02. Focus - L'investissement des PME / TPE**

**03. Focus – Point sur le Prêt Garanti par l'État**

**04. Méthodologie**

**05. Bpifrance Le Lab, Rexecode**

**01.**

# Résultats de l'enquête

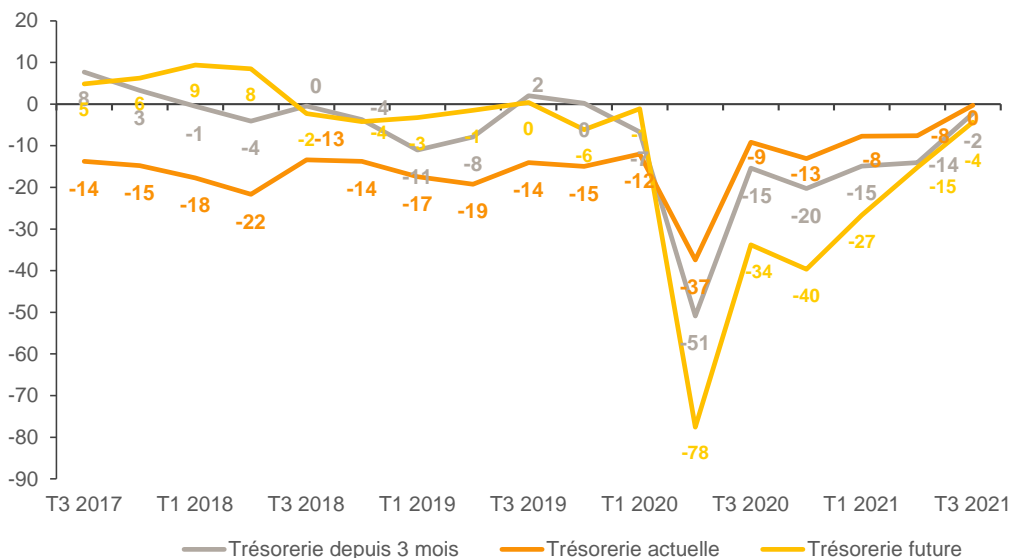


# Trésorerie



- Estimez-vous que depuis 3 mois votre situation de trésorerie est... ? en amélioration / stable / en dégradation
- Jugez-vous votre situation de trésorerie actuelle... ? aisée / normale / difficile
- Dans les trois prochains mois, estimez-vous que votre trésorerie sera... ? en amélioration / stable / en dégradation

Solde d'opinion (%)



Base : Ensemble des répondants  
Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

**La situation de trésorerie actuelle des PME / TPE s'est sensiblement améliorée depuis le trimestre dernier.** L'indicateur gagne 8 points pour atteindre un solde d'opinion équilibré, une situation inédite. Seules 20 % des PME / TPE jugent leur trésorerie difficile, au plus bas depuis la création de l'enquête début 2017.

Cette appréciation positive s'explique notamment par une évolution favorable de l'indicateur de tendance de la trésorerie au cours des trois derniers mois. Celui-ci remonte de 12 points sur le trimestre à -2, proche du niveau observé avant-crise.

Par ailleurs, l'indicateur d'évolution de la trésorerie sur les 3 prochains mois s'améliore également nettement (+11 points depuis mai dernier à -4).

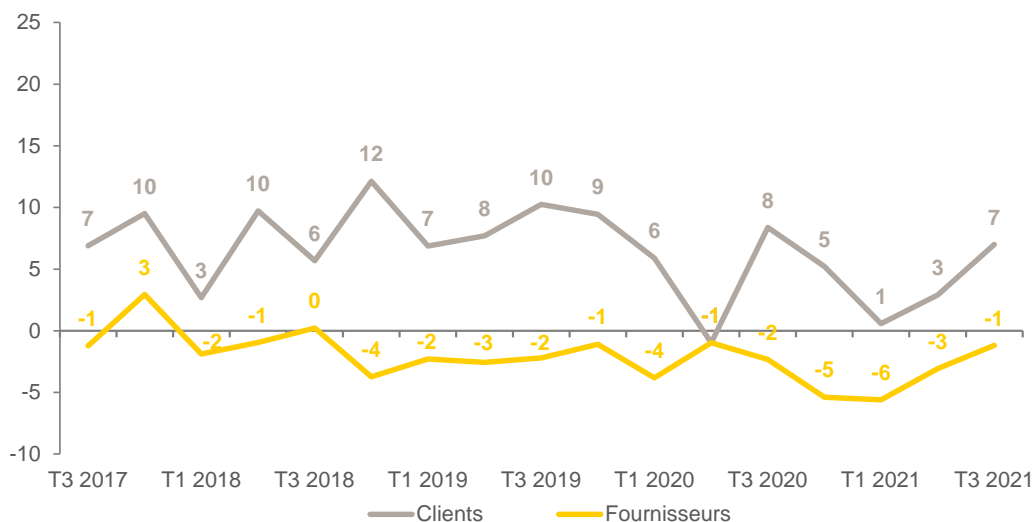
👉 Les dispositifs de soutien publics ont permis d'amortir le choc de la crise sur la trésorerie des PME. Malgré la perspective d'arrêt des aides d'urgence aux entreprises et malgré la hausse des prix concernant de nombreux types d'approvisionnement, **les PME / TPE ne semblent globalement pas inquiètes quant à l'évolution future de leur trésorerie.**

# Délais de paiement



- Les délais de paiement de vos clients sont-ils... ?
- Vos délais de paiement vis-à-vis de vos fournisseurs sont-ils... ?  
en augmentation / stables / en recul

Solde d'opinion (%)



Les soldes d'opinion relatifs aux délais de paiement des clients comme des fournisseurs augmentent ce trimestre. La part de chefs d'entreprise qui estiment que ces délais ont augmenté est stable sur le trimestre mais ils sont un peu moins nombreux en proportion à faire part d'un recul des délais de paiements.

👉 Le solde d'opinion sur les délais de paiement des clients a davantage augmenté que celui relatif aux fournisseurs, ce qui se traduit par une dégradation du « solde commercial »\* subi par les PME / TPE. Pour autant, la trésorerie des PME s'est nettement améliorée ce trimestre (cf. p.5).

**Note de lecture** : Le solde d'opinion correspond à la différence entre les délais de paiement déclarés en augmentation et ceux déclarés en recul.

**Base** : Ensemble des répondants

**Source** : Bpifrance Le Lab / Rexecode

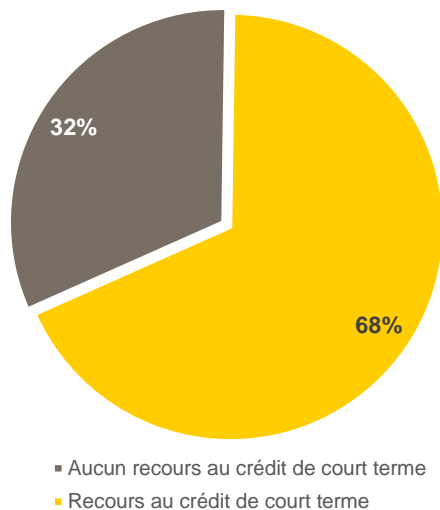
# Financement de l'exploitation courante



- Avez-vous rencontré des difficultés auprès des banques ou des organismes de crédit pour assurer le financement de votre exploitation courante ?

Les PME / TPE ont moins eu recours au crédit pour financer leur exploitation courante que d'habitude. 68 % d'entre elles ont fait appel à un organisme de crédit pour financer leur trésorerie, soit un plus bas depuis le lancement de l'enquête début 2017 (73 % en moyenne). Une observation en cohérence avec la situation jugée très positive des trésoreries.

% des répondants



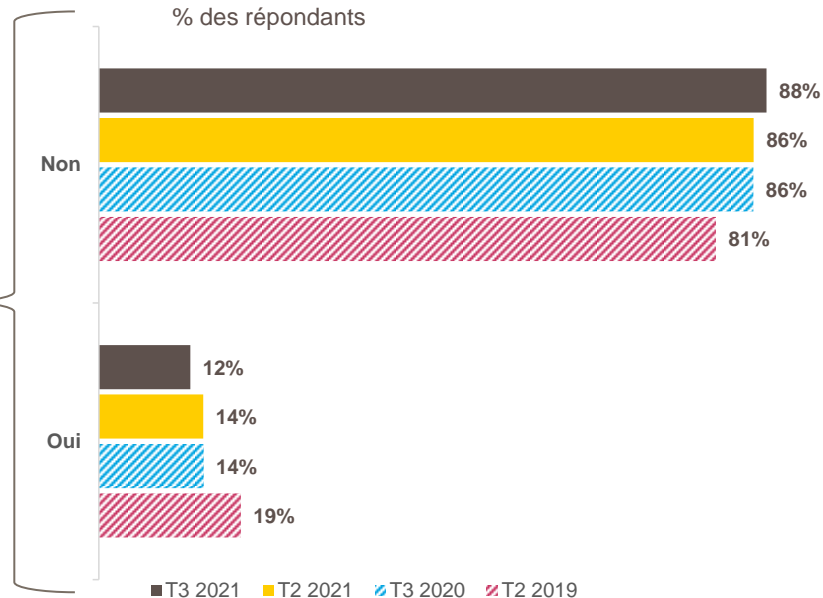
Base : Ensemble des répondants  
Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

## 01. Résultats de l'enquête

Parmi elles, seules 12 % des entreprises déclarent avoir rencontré des difficultés d'accès au financement courant. Cette proportion est la plus faible jamais enregistrée depuis le lancement du baromètre.

↳ L'enquête de la Banque de France sur l'accès au crédit\* traduit également des taux élevés d'obtention des crédits de trésorerie, qui seraient notamment toujours bien supérieurs aux niveaux d'avant-crise pour les TPE.

% des répondants



Base : Répondants ayant eu recours au crédit de court terme  
Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

\*Voir [Enquête trimestrielle auprès des entreprises sur leur accès au crédit en France](#), Banque de France, T2 2021

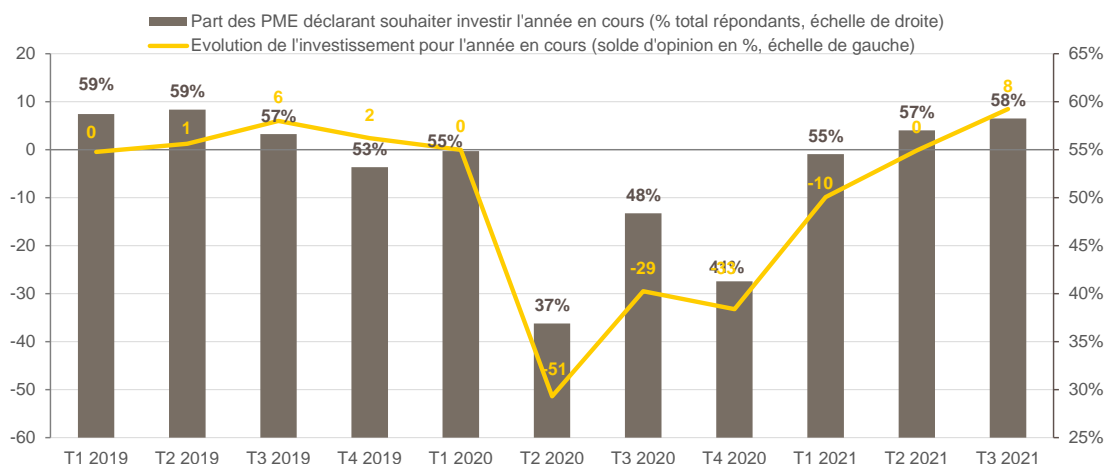
# Investissement (1/2)



- Comptez-vous investir cette année ? Oui / Non
- Cette année, estimez-vous que vos investissements sont ou seront... ? En hausse / Stables / En baisse

Solde d'opinion (%)

% répondants



Base : Ensemble des répondants

Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

Au 3<sup>e</sup> trimestre 2021, **58 % des dirigeants de PME / TPE déclarent souhaiter investir cette année**. Cette proportion, quasi stable par rapport au trimestre précédent, est en forte hausse sur un an et proche de celle observée en septembre 2019 (57 % pour l'année 2019).

Le solde des opinions quant à l'évolution des dépenses d'investissement continue de se redresser et retourne en territoire positif, ce qui signifie qu'il y a davantage de dirigeants de PME / TPE qui prévoient d'augmenter leurs investissements cette année (31 %, +3 points sur un trimestre) que de dirigeants qui anticipent de les réduire (23 %, -6 points). À +8, l'indicateur est à son plus haut niveau depuis le lancement du baromètre en 2017.

🔗 Selon les données de comptabilité nationale, l'investissement des entreprises non financières a dépassé son niveau d'avant-crise dès le 1<sup>er</sup> trimestre 2021.

🔗 Il resterait dynamique sur le reste de l'année, pour afficher une croissance de l'ordre de 10 % en 2021 selon les dernières projections de la Banque de France de juin 2021\*, après un recul de 9 % en 2020.

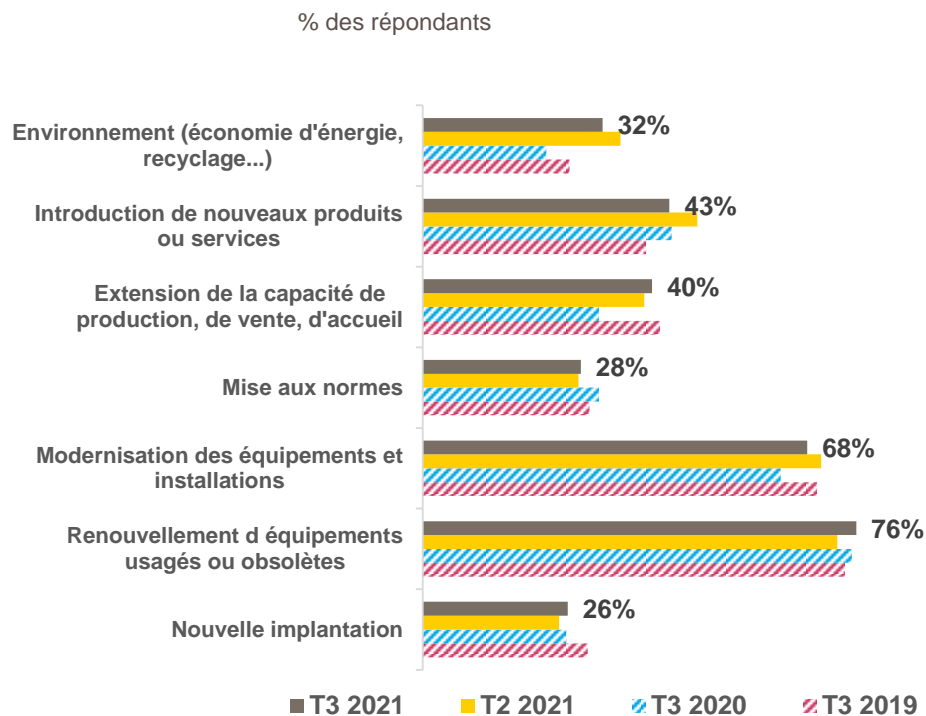
## 01. Résultats de l'enquête



# Investissement (2/2)



- Si vous avez investi ou comptez le faire cette année, pour quelle(s) destination(s) ?



Base : Répondants déclarant investir en 2021

Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

Pour l'année 2021, les dépenses d'investissement auraient pour destination principale le renouvellement et/ou la modernisation des équipements et installations (respectivement cités par 76 % et 68 % des PME / TPE déclarant investir).

Le troisième motif cité est l'introduction de nouveaux produits ou services (43 %), suivi de près par l'extension de la capacité de production (40 %). Ces quatre principaux motifs d'investissement sont cités dans des proportions similaires à la moyenne observée depuis mars 2017.

Le motif environnemental gagne globalement en importance. 32 % des chefs d'entreprise le citent comme principale destination d'investissement. Cette proportion est certes en légère baisse sur le trimestre, mais elle dépasse de 8 points la moyenne relevée depuis mars 2017.

L'objectif de nouvelle implantation est le moins cité (par 26 % des dirigeants) mais progresse légèrement sur le trimestre et se situe 3 points au-dessus de la moyenne enregistrée depuis mars 2017.

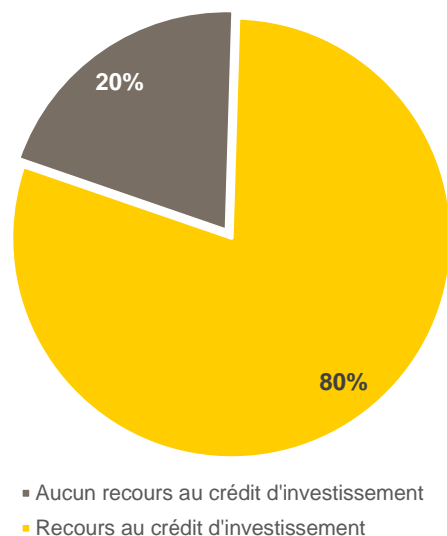
# Financement des investissements



- Avez-vous rencontré des difficultés auprès des banques ou des organismes de crédit pour assurer le financement de ces investissements ?

80 % des dirigeants de PME / TPE ayant l'intention d'investir au cours de l'année 2021 ou l'ayant déjà fait auraient recours au crédit pour financer leurs investissements. Cette proportion se rapproche de son niveau moyen de longue période (81 %).

% des répondants

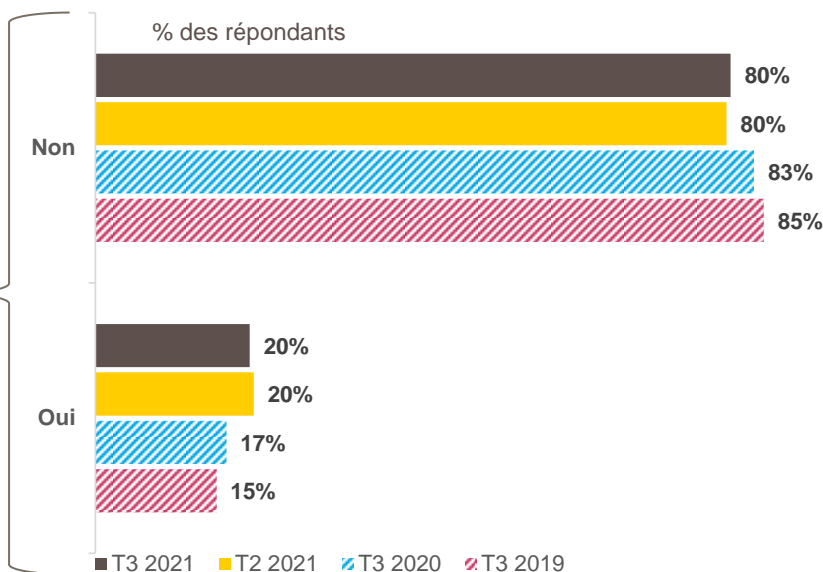


Base : Répondants déclarant investir en 2021  
Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

Parmi elles, **20 % des entreprises signalent des difficultés pour financer leurs investissements par les banques et les établissements de crédit.** Cette proportion est stable par rapport au trimestre précédent et un peu supérieure à sa moyenne relevée depuis 2017 (17 %).

Les conditions d'accès au crédit d'investissement restent favorables pour les PME / TPE.

% des répondants



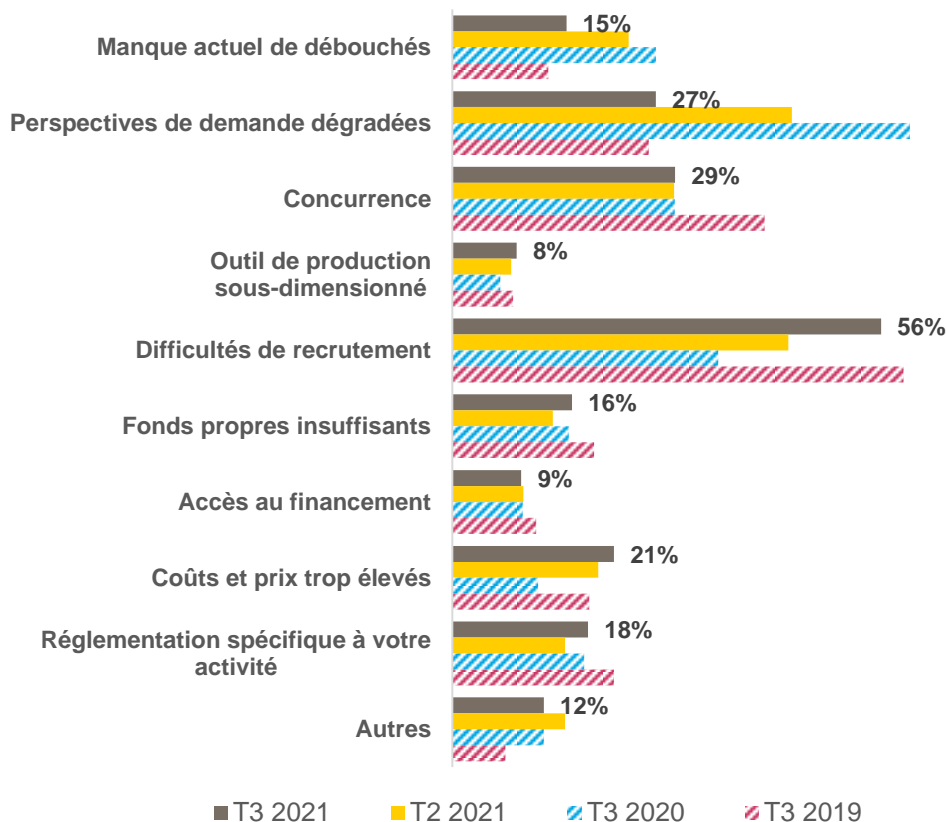
Base : Répondants ayant eu recours au crédit d'investissement pour financer des investissements en 2021  
Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

# Freins à la croissance



- Quels sont selon vous les trois principaux freins à la bonne marche de votre entreprise et au développement de votre activité ?

% des répondants



Base : Ensemble des répondants  
Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

**Les difficultés de recrutement redeviennent de loin la première préoccupation des dirigeants.** Elles sont vues comme un frein à l'activité par 56 % des dirigeants de PME / TPE, une proportion en hausse de 12 points sur le trimestre et de 21 points sur un an. Elles restent toutefois légèrement moins prégnantes qu'avant-crise (elles étaient citées par 59 % des dirigeants au T3 2019).

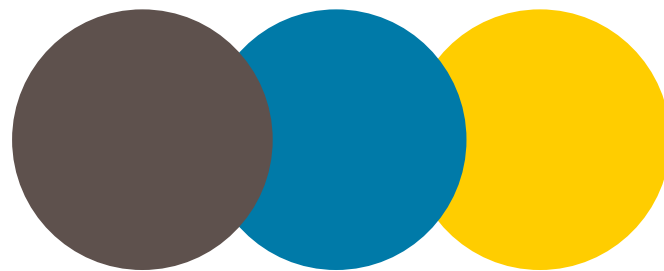
**À l'inverse, les contraintes de demande passent au second plan** du fait de l'amélioration de la situation économique. Les perspectives de demande dégradées et le manque actuel de débouchés freinent le développement de l'activité selon respectivement 27 % et 15 % des PME / TPE (soit un recul respectif de 18 et 8 points par rapport à mai 2021).

Le niveau de concurrence redevient le 2<sup>e</sup> principal frein à l'activité, cité par 29 % des dirigeants (comme au trimestre précédent).

**Les coûts et les prix sont de plus en plus perçus comme des freins à l'activité,** cités par 21 % des dirigeants de PME / TPE (+2 points depuis mai et +4 points par rapport à sa moyenne), ce qui reflète probablement la hausse marquée des prix de nombreuses matières premières depuis le début de l'année. Parallèlement, parmi les autres réponses rapportées, les difficultés d'approvisionnement sortent largement du lot.

**02.**

# **Focus – L'investissement des PME / TPE**



# L'investissement des PME / TPE (1/4)



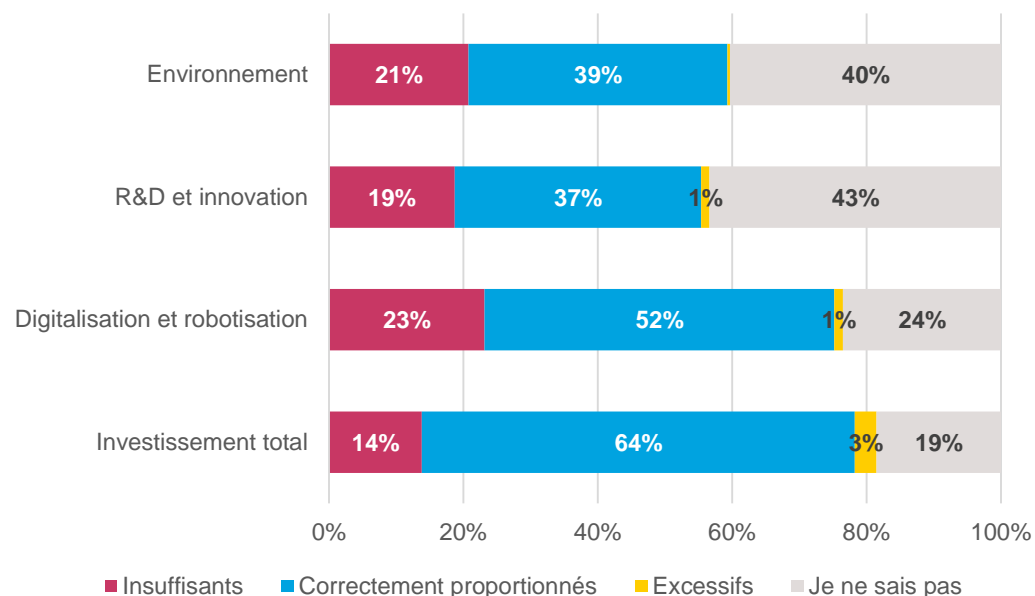
- Estimez-vous que les investissements que vous avez réalisés au cours des trois dernières années ont été excessifs / correctement proportionnés / insuffisants ?

Près des 2/3 des dirigeants de PME / TPE (64 %) estiment que les investissements réalisés au cours des 3 dernières années ont été correctement proportionnés. 14 % les jugent insuffisants tandis que 3 % estiment avoir surinvesti. 19 % d'entre eux ne savent pas se prononcer.

S'agissant des investissements en R&D et innovation, environnementaux et visant la digitalisation et la robotisation, le déficit d'investissement perçu est plus important que pour le total des investissements (respectivement 19 %, 21 % et 23 % contre 14 %). Les dirigeants font toutefois part d'une plus grande incertitude quant au calibrage adéquat pour ce type d'investissements ou ne se sentent pas forcément concernés.

👉 La part de PME / TPE déclarant percevoir un déficit d'investissement (14 %) est identique à celle obtenue dans l'enquête de la BEI sur l'investissement 2020\*.

Déficit d'investissement perçu sur les 3 dernières années



Base : Ensemble des répondants; Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

# L'investissement des PME / TPE (2/4)



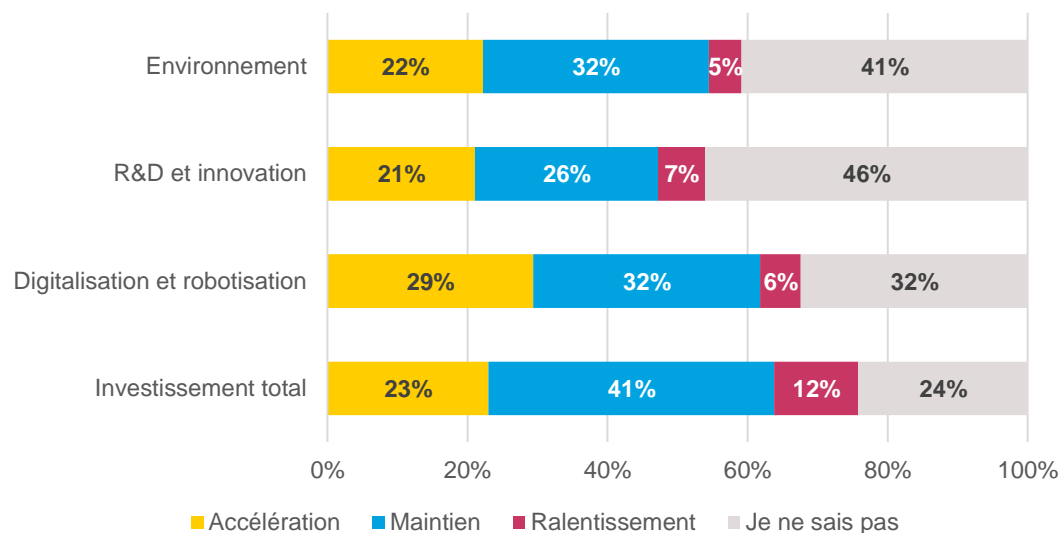
- A horizon 5 ans, comment pensez-vous faire évoluer vos investissements ?

**23% des dirigeants envisagent d'accélérer leurs investissements en sortie de crise (12% les ralentir). Cette proportion grimpe à près de 30 % pour les investissements tournés vers la digitalisation et la robotisation, en cohérence avec un sous-investissement perçu plus important dans ce domaine au cours des 3 dernières années (seuls 6% envisagent à l'inverse de les ralentir).**

Ceci est cohérent avec les résultats de l'enquête semestrielle de conjoncture auprès des PME de juillet 2021\* qui montrait que 56 % des PME souhaitent ainsi accélérer ou maintenir leur stratégie de transformation numérique en sortie de crise.

La proportion de chefs d'entreprise souhaitant accélérer leurs investissements environnementaux et de R&D à horizon 5 ans est similaire à la moyenne observée pour l'investissement total (autour de 22 %), mais la proportion souhaitant les ralentir est bien plus faible (5% à 7%). L'incertitude sur l'évolution de ces investissements est également nettement plus forte (plus de 40 % des dirigeants n'ont pas su donner de réponse contre 24 % pour l'investissement total).

Evolution anticipée des investissements à horizon 5 ans



Base : Ensemble des répondants; Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

# L'investissement des PME / TPE (3/4)



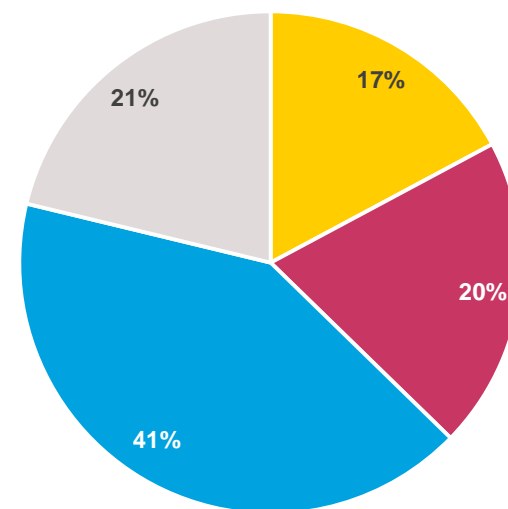
- Pensez-vous que la crise de la Covid-19 aura des répercussions sur vos projets d'investissement sur les trois prochaines années ?

Pour 41 % des dirigeants de PME / TPE ayant répondu à l'enquête, la crise de la Covid-19 n'aura pas d'impact sur leurs projets d'investissement des 3 prochaines années.

Pour les autres, ils sont un peu plus nombreux à anticiper un effet négatif que positif de la crise sur leurs investissements à venir. Ainsi, 17 % des chefs d'entreprise estiment que la crise a pour conséquence une augmentation de leurs projets d'investissement à horizon 3 ans, tandis que 20 % pensent les réduire au cours des 3 années à venir du fait de la crise.

21 % manquent de visibilité et ne se prononcent pas.

Impact de la crise sur les projets d'investissement des 3 prochaines années



■ Plus importants ■ Moins importants ■ Inchangés ■ NSP

Base : Ensemble des répondants

Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

# L'investissement des PME / TPE (4/4)



- Quels sont les deux principaux freins pouvant influencer vos décisions d'investissement ?
- Comment financez-vous habituellement vos projets importants d'investissement ?
- Estimez-vous que le niveau des fonds propres de votre entreprise est suffisant compte tenu des projets de développement de votre entreprise ?

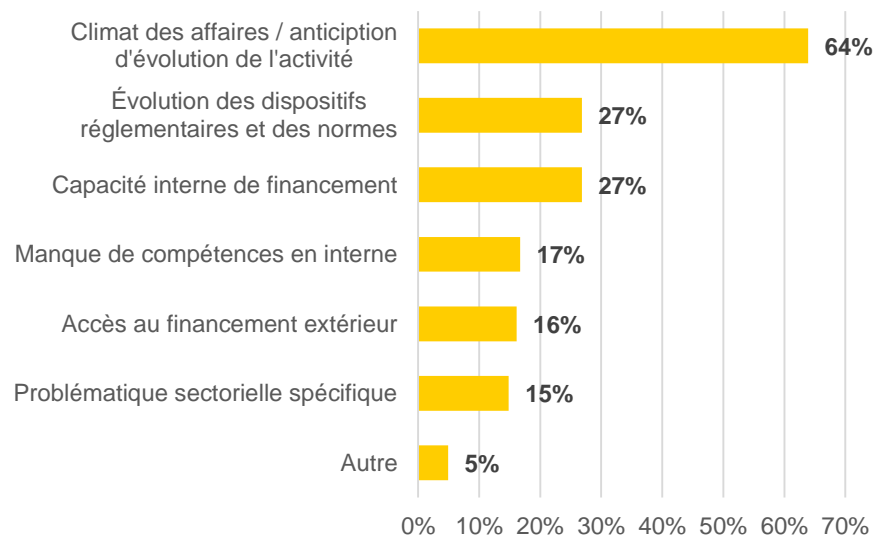
**Les décisions d'investissement des dirigeants de PME / TPE sont principalement influencées par l'environnement économique** (facteur cité par 64 % d'entre eux).

L'évolution des dispositifs réglementaires et des normes (27 %), et la capacité insuffisante de financement en interne de ces projets (27 %) sont également des facteurs influençant fortement les décisions d'investissement.

Le manque de compétences en interne, les conditions d'accès au financement extérieur ou encore les problématiques spécifiques liées au secteur d'activité de l'entreprise affectent modérément les décisions d'investissement des dirigeants.

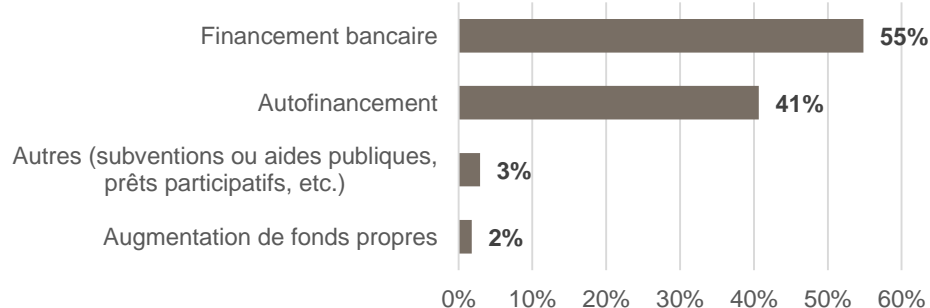
En termes de financement, les investissements sont globalement autofinancés à 41 % et financés par un organisme de crédit à hauteur de 55 %. Ils sont financés à 2 % par augmentation des fonds propres de l'entreprise, sachant que 60 % des PME / TPE jugent leur niveau de fonds propres suffisant au regard des projets de développement de l'entreprise. Enfin, 3 % des investissements sont financés par d'autres canaux (subventions ou aides publiques, prêts participatifs, etc.).

Freins pouvant influencer les décisions d'investissement



Base : Ensemble des répondants; Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

Financement de l'investissement

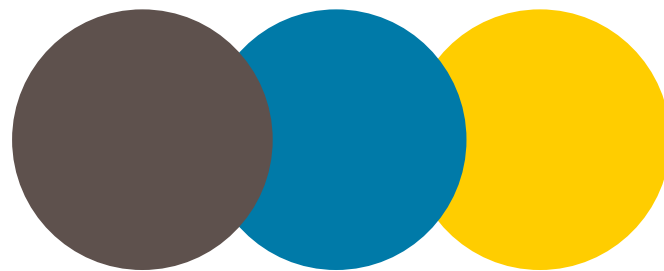


Base : Ensemble des répondants; Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode



**03.**

# **Focus – Point sur le Prêt Garanti par l'État**



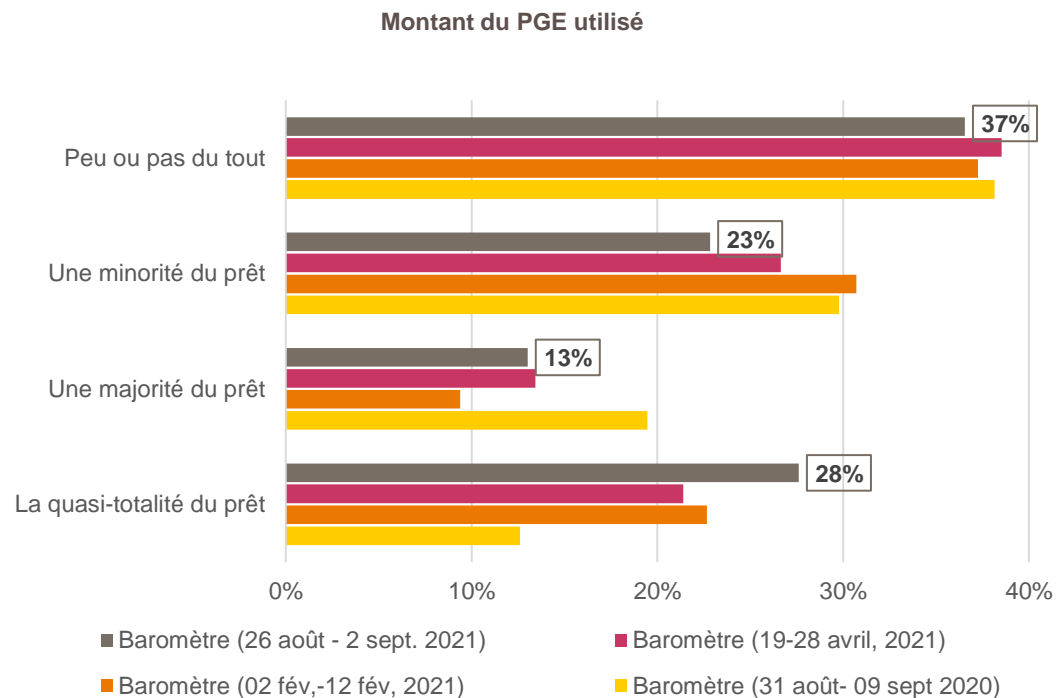
# Point sur le Prêt Garanti par l'État (1/2)



- Depuis le début de la crise de la pandémie, avez-vous sollicité ou comptez-vous solliciter le dispositif du Prêt Garanti par l'État (PGE) pour surmonter la crise ?
- Si vous avez obtenu un PGE, quel montant avez-vous déjà utilisé ?

Parmi les PME / TPE ayant obtenu un Prêt Garanti par l'Etat (61 % des entreprises ayant répondu à l'enquête), **une grande majorité (60 %) n'a utilisé qu'une minorité du prêt**. 37 % ne l'ont même pas du tout ou très peu mobilisé.

En revanche, **28 % des entreprises déclarent avoir utilisé la quasi-totalité du prêt, une proportion en hausse de 7 points par rapport à avril 2021**, et 13 % ont utilisé la majorité du montant alloué.



Base : PME ayant bénéficié d'un PGE ; Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

# Point sur le Prêt Garanti par l'État (2/2)

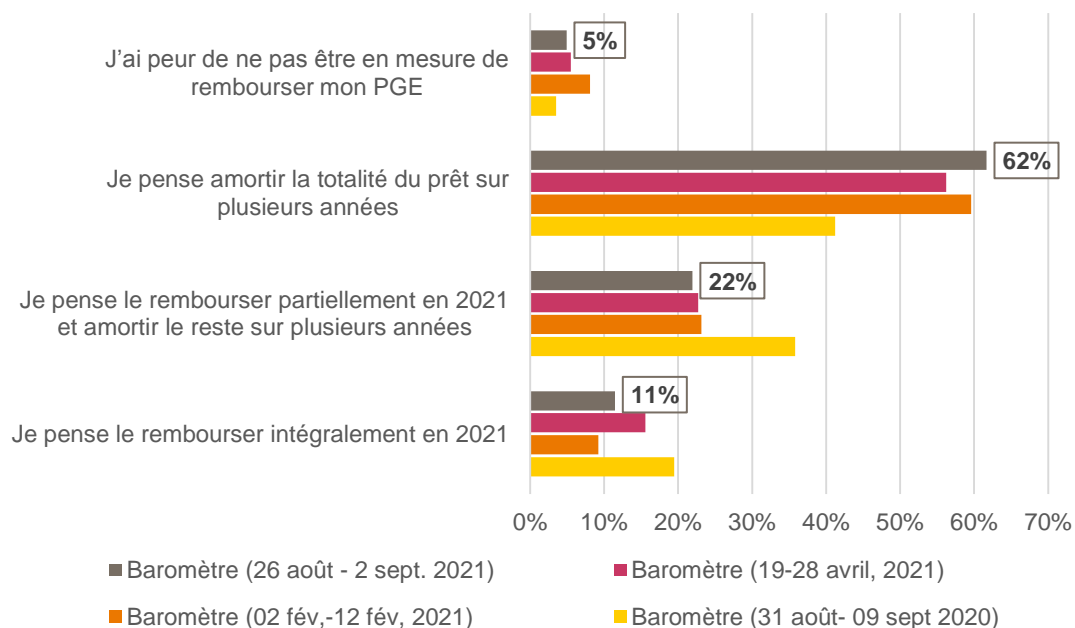


- Si vous avez obtenu un PGE, à quel moment envisagez-vous de le rembourser ?

**L'horizon de remboursement du PGE s'allonge légèrement.** Seuls 11 % des dirigeants comptent rembourser intégralement leur prêt cette année, contre 16 % en mai dernier. A l'inverse, 84 % envisagent de l'amortir sur plusieurs années (proportion en hausse de 5 points depuis mai dernier). Parmi eux, 22 % rembourseraient néanmoins une partie de leur PGE dès cette année.

**La proportion de dirigeants craignant de ne pas être en mesure de rembourser leur PGE se stabilise à 5 %** (elle s'élevait à 8 % en février 2021).

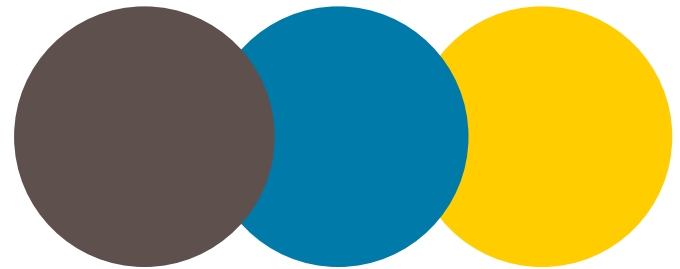
Remboursement envisagé du PGE



Base : PME ayant bénéficié d'un PGE ; Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode

**04.**

# **Méthodologie**



Interrogation par voie numérique de 2 107 dirigeants de PME/TPE du 26 août au 6 septembre 2021. L'analyse en première partie porte sur les 671 premières réponses jugées complètes et fiables reçues. L'analyse en seconde partie porte sur 649 PME/TPE, dont les réponses ont été redressées par taille d'effectif et secteur d'activité.

Champ : PME/TPE des secteurs marchands non agricoles, de 1 à moins de 250 salariés et réalisant moins de 50 M€ de chiffre d'affaires.

Le questionnaire récurrent (hors interrogation sur l'investissement) comporte **10 questions autour de trois axes.**

Trésorerie, délais de paiement,  
financement court terme

Investissement, financement  
de l'investissement

Freins  
à la croissance

## Définitions

Les indicateurs ou soldes d'opinion correspondent à des soldes de pourcentages d'opinions opposées :

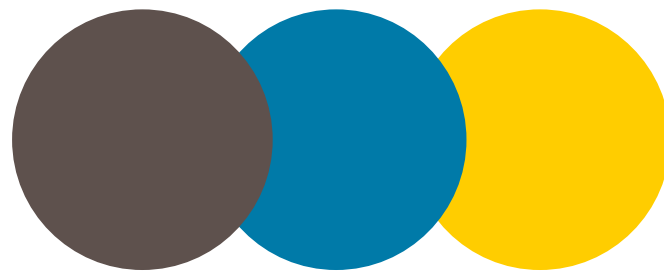
Indicateur en évolution = [(x % « en hausse ») – (y % « en baisse »)] X 100

Indicateur en niveau = [(x % « bon / aisé ») – (y % « mauvais / difficile »)] X 100

Les pourcentages d'opinion neutre (« stable » ou « normal »), qui font le complément des réponses à 100 %, ne sont donc pas pris en compte dans le calcul de ce type d'indicateur.

**05.**

**Au sujet de...  
Bpifrance Le Lab et  
Rexecode**





# Rexecode

Bpifrance Le Lab est un laboratoire d'idées lancé en mars 2014 pour « faire le pont » entre le monde de la recherche et celui de l'entreprise.

Bpifrance Le Lab est un agitateur d'idées pour Bpifrance et les dirigeants d'entreprise, de la startup à l'ETI.

Bpifrance Le Lab décrypte les déterminants de la croissance et éclaire les chefs d'entreprise dans un monde de ruptures à la fois économiques, sociétales et environnementales, avec deux finalités :

- participer à l'amélioration des pratiques de financement et d'accompagnement de Bpifrance ;
- stimuler la réflexion stratégique des dirigeants et favoriser la croissance de leur entreprise.

Bpifrance Le Lab s'est doté de sa propre gouvernance, avec un conseil d'orientation composé de personnalités interdisciplinaires et présidé par Nicolas Dufourcq, Directeur général de Bpifrance.

Bpifrance Le Lab

Rexecode : l'analyse économique au service des entreprises et du débat de politique économique

Fondé en 1957, Rexecode est le premier centre de recherche macroéconomique français proche des entreprises.

Son financement est assuré par ses 70 adhérents ou clients (entreprises, institutions financières, organisations professionnelles...) issus de secteurs et domaines variés, garantissant l'indépendance des analyses de Rexecode.

L'équipe de Rexecode assure une double mission :

- Elle accompagne les entreprises dans la compréhension de leur environnement économique par la veille conjoncturelle et les prévisions macroéconomiques mondiales.
- Elle participe activement au débat de politique économique en France, notamment sur les moyens de renforcer la croissance et la compétitivité du système productif.

Rexecode