



Berne, le 16 décembre 2022

---

## **Fonds de placement pour les PME exportatrices**

Rapport du Conseil fédéral  
en réponse au postulat 15.3243 Pfister  
du 19 mars 2015

---

## Table des matières

<b>1</b>	<b>Condensé.....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Contexte.....</b>	<b>4</b>
<b>2.1</b>	<b>Mandat du postulat.....</b>	<b>4</b>
<b>2.2</b>	<b>Structure du rapport.....</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Évolution des exportations et des PME exportatrices.....</b>	<b>5</b>
<b>3.1</b>	<b>Évolution des exportations de marchandises.....</b>	<b>5</b>
<b>3.2</b>	<b>Influence des taux de change sur les exportations.....</b>	<b>7</b>
<b>3.3</b>	<b>Les PME exportatrices.....</b>	<b>10</b>
<b>4</b>	<b>Le financement des PME.....</b>	<b>12</b>
<b>4.1</b>	<b>Autofinancement, crédits bancaires et crédits COVID-19.....</b>	<b>12</b>
<b>4.2</b>	<b>Le rôle important des financements bancaires.....</b>	<b>13</b>
<b>4.3</b>	<b>Accès aux crédits bancaires.....</b>	<b>14</b>
<b>5</b>	<b>La politique du Conseil fédéral envers les PME.....</b>	<b>16</b>
<b>5.1</b>	<b>Buts de la politique envers les PME.....</b>	<b>16</b>
<b>5.2</b>	<b>Instruments de financement des PME.....</b>	<b>16</b>
<b>6</b>	<b>Des rendements faibles pour des placements sûrs.....</b>	<b>18</b>
<b>7</b>	<b>Un fonds pour les PME exportatrices.....</b>	<b>20</b>
<b>7.1</b>	<b>Fonctionnement d'un fonds dédié aux PME.....</b>	<b>20</b>
<b>7.2</b>	<b>Financement par des réserves de devises étrangères.....</b>	<b>22</b>
<b>8</b>	<b>Conclusion.....</b>	<b>23</b>
	<b>Bibliographie.....</b>	<b>25</b>
	<b>Annexe: Texte du postulat 15.3243.....</b>	<b>26</b>

# 1 Condensé

*Le postulat Pfister 15.3243 propose que la Confédération crée un fonds de placement en faveur des petites et moyennes entreprises (PME) orientées vers l'exportation dans un double but: doter les PME de moyens pour investir et permettre aux investisseurs de placer leurs capitaux non utilisés de manière profitable. Le présent rapport établit qu'il existe des possibilités de financement pour les PME. Celles-ci financent l'essentiel de leurs investissements au moyen de fonds propres ou de crédits bancaires. La politique de la Confédération envers les PME mise surtout sur des conditions favorables, mais elle dispose aussi d'instruments d'encouragement destinés à financer les PME, lesquels pourraient être davantage utilisés. Le Conseil fédéral rejette par conséquent la création d'un fonds de placement souverain pour les PME. Étant donné que ce sont surtout les jeunes entreprises qui ont besoin de capital-risque pour se financer, le Conseil fédéral examine la création d'un fonds souverain d'innovation.*

De 2008 à 2021, les exportations de produits chimiques et pharmaceutiques ont fortement augmenté tandis qu'en particulier celles de l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux ont reculé. Il y a deux raisons à cela: l'évolution de la demande étrangère et la compétitivité internationale. Les appréciations réelles du franc réduisent la compétitivité des entreprises en matière de prix, mais elles posent surtout problème lorsqu'elles se produisent brutalement. Les PME réalisent une grande partie des exportations (43 % en 2020), principalement dans les domaines de l'industrie des métaux et du commerce de gros, et dans une moindre mesure dans ceux du génie mécanique, de l'industrie électronique et des instruments de précision (y c. l'industrie horlogère).

Avant la crise du COVID-19, près des deux tiers des PME se finançaient exclusivement par des fonds propres (en particulier par des bénéfices non distribués). En 2020, les PME ont reçu près de 92 % des crédits transitoires COVID-19, mais elles ont aussi contracté des prêts privés, si bien qu'en 2021, deux tiers d'entre elles bénéficiaient d'un financement externe: outre les crédits COVID-19, il s'agissait principalement de crédits bancaires. Plus une PME est grande et plus elle est âgée, plus elle est susceptible de bénéficier d'un financement bancaire. Les crédits bancaires sont aussi plus fréquents chez les PME exportatrices. L'accès aux crédits bancaires est globalement assuré. Les crédits hypothécaires en particulier ont connu une nette hausse ces dernières années. Les autres crédits bancaires ont diminué parce que les banques octroient moins de crédits non garantis (tels que les crédits en compte courant).

La politique du Conseil fédéral envers les PME se concentre sur la qualité du cadre général offert aux entreprises. Elle comprend aussi plusieurs instruments, dont le système de cautionnement en faveur des PME, qui facilite l'accès aux crédits bancaires, ou le cofinancement et l'accompagnement de projets d'innovation par Innosuisse. Tout cela favorise la compétitivité des PME. Le fonds d'innovation actuellement à l'étude et destiné à soutenir les start-up pendant leur phase de croissance irait dans le même sens.

Le postulat Pfister propose de soutenir les PME exportatrices au moyen d'un fonds de placement. Ce fonds ne relèverait pas du budget fédéral et devrait être alimenté par la Confédération. Ses fonds propres devraient représenter de 15 à 20 % du volume visé, soit 3 ou 4 milliards de francs

pour un volume de 20 milliards, par exemple. Des dépenses de cet ordre de grandeur entraîneraient des mesures d'économie ou des augmentations d'impôt dans le budget de la Confédération. Un financement du fonds par le biais des réserves de devises étrangères de la Banque nationale suisse (BNS) est à rejeter, car cette solution minerait la politique monétaire indépendante de cette dernière. Les caisses de pension effectuent elles aussi leurs placements de manière autonome. Un fonds souverain pourrait décourager les investissements privés. En outre, les PME exportatrices seraient avantagées par rapport aux PME axées sur le marché intérieur et aux grandes entreprises. On pourrait par ailleurs le risque de voir les sociétés non rentables être maintenues à flot artificiellement, ce qui n'est guère souhaitable d'un point de vue économique. Pour toutes ces raisons, le Conseil fédéral rejette la création d'un fonds pour les PME.

## 2 Contexte

### 2.1 Mandat du postulat

Le Conseil national a transmis le postulat du conseiller national Gerhard Pfister 15.3243 «Swiss Fund. Une contribution à la maîtrise des défis actuels de la Suisse» au Conseil fédéral le 16 mars 2017. Le Conseil fédéral est chargé «*de définir dans un rapport les modalités du lancement par la Suisse d'un fonds de placement ayant pour but de soutenir l'essor continu des PME exportatrices helvétiques et d'offrir aux milieux intéressés la possibilité d'investir durablement leurs réserves en devises à des conditions intéressantes*». Le texte exact du postulat est reproduit en annexe.

Selon l'auteur du postulat, la création d'un fonds de placement réglerait simultanément deux problèmes:

- D'une part, un problème de financement affectant les PME exportatrices. L'appréciation du franc en 2015 a augmenté la pression sur les coûts et les marges des entreprises exportatrices. Les PME disposent donc de trop peu de moyens financiers pour investir dans le maintien de leur compétitivité;
- D'autre part, un manque de possibilités d'investissement intéressantes sur le marché financier, qui laisse des capitaux inexploités, par exemple les réserves de devises de la BNS et les capitaux de placement des caisses de pension.

Le postulat ne précise pas si le fonds de placement doit être créé par le secteur privé ou par l'État. Dans son intervention du 16 mars 2017, le conseiller national Gerhard Pfister a déclaré qu'il fallait examiner la création d'un fonds souverain. Dans son avis sur le postulat, le Conseil fédéral avait fait remarquer que l'accès des PME aux crédits bancaires fonctionnait et qu'il n'y avait donc pas de défaillance du marché en ce qui concerne le financement des PME. Il a par conséquent refusé d'examiner la possibilité d'un fonds souverain. Le Conseil national a néanmoins adopté le postulat (par 118 voix contre 69 et 3 abstentions).

### 2.2 Structure du rapport

Le chap. 2 résume le mandat du postulat. Le chap. 3 décrit l'évolution du secteur des exportations et celle du taux de change, qui a une influence considérable sur la situation de concurrence dans

ce secteur. Le chap. 4 fait le point sur le financement des PME, qui provient essentiellement des bénéfices non distribués et des crédits bancaires.

Le chap. **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.** donne une vue d'ensemble de la politique de la Confédération envers les PME, qui est surtout axée sur l'amélioration du cadre général. Le chap. 6 traite de la «pénurie de placements», qui était due au bas niveau des taux d'intérêt. Le chap. 7 présente la structure d'un éventuel fonds pour les PME. La conclusion suit au chap. **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.**

## 3 Évolution des exportations et des PME exportatrices

*De 2008 à 2021, les exportations de produits chimiques et pharmaceutiques ont fortement augmenté tandis qu'en particulier celles de l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux ont reculé. Il y a deux raisons à cela: l'évolution de la demande étrangère et la compétitivité internationale. Les appréciations réelles du franc réduisent la compétitivité des entreprises en matière de prix, mais elles posent surtout problème lorsqu'elles se produisent brutalement. Les PME réalisent une grande partie des exportations (43 % en 2020). Celles-ci touchent principalement les domaines de l'industrie des métaux et du commerce de gros, et dans une moindre mesure, ceux du génie mécanique, de l'industrie électronique et des instruments de précision (y c. l'industrie horlogère).*

### 3.1 Évolution des exportations de marchandises

Le commerce extérieur de la Suisse a dû faire face depuis 2008 à différents défis: la crise financière de 2007 et 2008 a débouché sur une crise de l'économie mondiale. La Suisse elle-même a connu en 2009 une forte récession. La crise des dettes souveraines en Europe a ensuite provoqué une appréciation du franc, surtout en 2011 et en 2015. Ces événements ont freiné le développement du commerce extérieur. Les exportations de marchandises<sup>1</sup> n'ont retrouvé leur niveau de 2008 qu'en 2014, et les importations qu'en 2018. En 2020, la pandémie de COVID-19 a provoqué un effondrement du commerce mondial, suivi en 2021 d'une forte reprise. Fin 2021, le volume des exportations était supérieur d'environ 26 % à son niveau de 2008 (voir Figure 1).

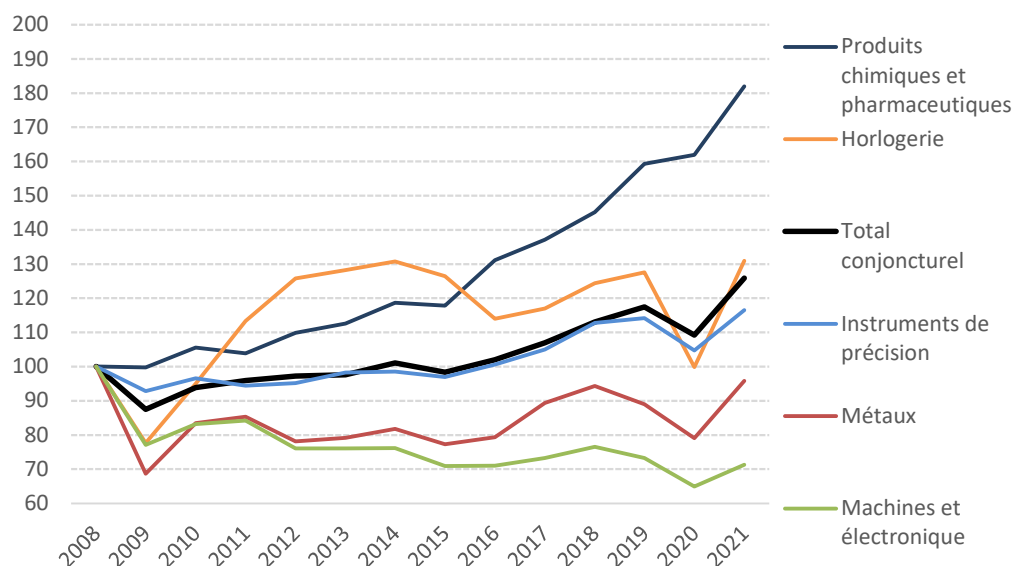
L'observation des différents groupes de marchandises révèle une évolution très contrastée. Lors des récessions de 2009 et de 2020, presque tous les groupes ont subi un effondrement, à l'exception des produits chimiques et pharmaceutiques et du groupe «denrées alimentaires, boissons et tabacs» (non représenté dans la figure). Les exportations de produits chimiques et pharmaceutiques ont connu tout au long de la période sous revue une croissance relativement constante, progressant ainsi de 82 % de 2008 à 2021. Les exportations de montres ont suivi une évolution

---

<sup>1</sup> Selon le total conjoncturel, ce qui exclut les marchandises dont des faibles quantités peuvent déclencher de fortes fluctuations et compliquer de ce fait l'interprétation de l'évolution des importations et des exportations (métaux précieux, pierres gemmes, objets d'art et antiquités). Source: Statistique du commerce extérieur de l'Office fédéral de la douane et de la sécurité des frontières (OFDF)

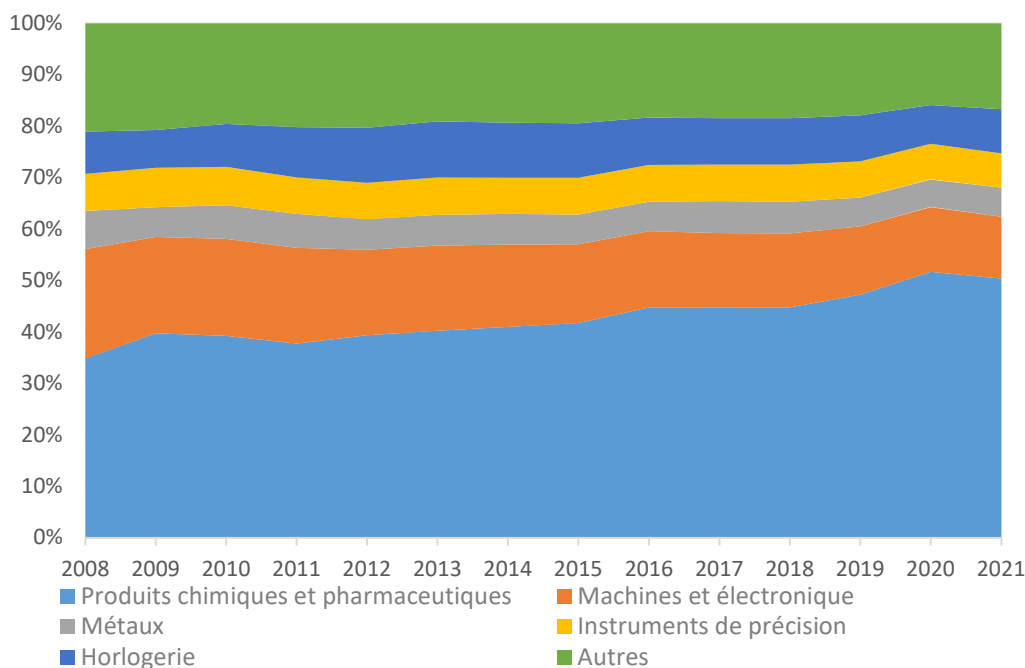
nettement plus cyclique. Elles ont augmenté d'environ 30 % de 2008 à 2021. La croissance des instruments de précision était dans la moyenne jusqu'en 2018 avant de ralentir (+ 17 % en 2021 par rapport à 2008). D'autres produits d'exportation n'ont pas réussi à rattraper en 2021 leur niveau de 2008. C'est le cas des métaux (- 4 % par rapport à 2008) et, de façon plus marquée, du groupe «machines et électronique» (- 29 %).

Figure 1: Évolution des exportations de marchandises et des principaux groupes de marchandises (indice: 2008 = 100)



Source: Statistique du commerce extérieur de l'OFDF

Figure 2: Part des principaux groupes de marchandises (en % du total conjoncturel des exportations)



Source: Statistique du commerce extérieur de l'OFDF

L'évolution contrastée des exportations de marchandises entraîne une modification très nette de la structure des exportations suisses (voir Figure 2). Entre 2008 et 2021, les exportations de produits chimiques et pharmaceutiques sont passées de 35 à 50 % du total des exportations. La part des instruments de précision et des montres est restée globalement stable (respectivement 7 et 9 % en 2021). Celle des métaux et plus encore celle du groupe «machines et électronique» ont baissé (passant respectivement de 7 à 6 % et de 21 à 12 %).

La concentration des exportations de marchandises sur les produits chimiques et pharmaceutiques peut s'expliquer par des modifications structurelles de la demande étrangère. Par exemple, l'accroissement de la prospérité et le vieillissement de la population font augmenter la demande de médicaments, ce qui profite à l'industrie pharmaceutique. Il en va de même pour les produits de luxe tels que les montres, quoique la demande étrangère de montres dépende aussi fortement de la conjoncture.

La modification de la structure des exportations peut aussi tenir à l'offre, notamment à la concurrence internationale, qui est particulièrement vive dans le domaine des machines et de l'électronique. La compétitivité internationale des exportateurs suisses subit l'influence des coûts de production et de la qualité des produits. Le niveau relativement élevé des coûts salariaux incite à renforcer encore la productivité déjà grande de la main-d'œuvre suisse, en procédant par exemple à l'automatisation des tâches ou à une spécialisation dans des produits de qualité ou de niche, moins exposés à la concurrence des prix.

## 3.2 Influence des taux de change sur les exportations

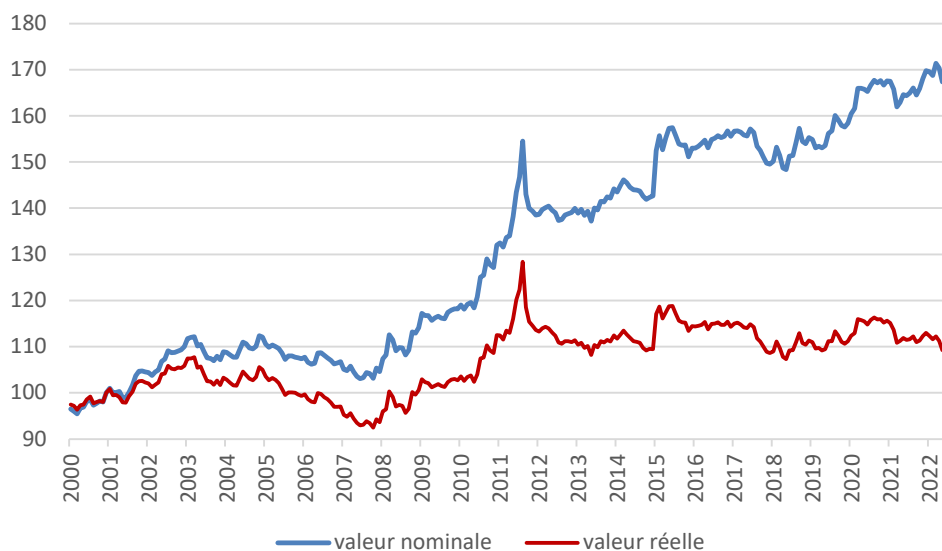
Le cours du franc suisse détermine dans une large mesure la compétitivité des prix des entreprises suisses exportatrices sur les marchés internationaux. Toute appréciation du franc par rapport à d'autres monnaies renchérit les exportations suisses et détériore la compétitivité des prix du pays par rapport à la concurrence étrangère. En cas de dépréciation du franc, on observe l'effet inverse.

Pour évaluer la compétitivité, il faut distinguer les taux de change nominaux des taux de change réels. En termes nominaux, le franc affiche à long terme une tendance à la hausse par rapport à presque toutes les autres monnaies. Depuis l'an 2000, sa valeur pondérée par le commerce extérieur (c.-à-d. par rapport aux monnaies des partenaires commerciaux) s'est ainsi appréciée de près de 70 % en termes nominaux (voir Figure 3). Cela dit, la tendance à la hausse de la valeur nominale reflète en premier lieu l'inflation plus faible en Suisse en comparaison aux autres pays et ne dénote pas une baisse de la compétitivité parce que l'appréciation nominale est compensée par des augmentations plus faibles des prix et des coûts.

De fait, c'est le taux de change réel (corrigé de l'inflation) qui est déterminant pour la compétitivité des exportateurs. Comme le montre la Figure 3, le taux de change réel du franc pondéré par le commerce extérieur est plus stable à long terme que le taux nominal et n'enregistre pas une nette tendance à la hausse. Il n'empêche qu'il y a régulièrement eu des phases de forte appréciation réelle. D'expérience, on peut dire que le franc subit souvent une pression à la hausse en période d'incertitudes économiques ou géopolitiques accrues, la stabilité économique et politique de la Suisse lui conférant un statut de valeur refuge. Il a connu des appréciations réelles particulièrement marquées, de l'ordre de 10 à 20 %, en 2010 et 2011, dans le sillage de la crise des dettes

souveraines qui a frappé la zone euro, puis en 2015, après que la BNS a relevé le taux plancher par rapport à l'euro.

Figure 3: Cours de change du franc pondéré par le commerce extérieur (indice: déc. 2000 = 100)



Source: BNS

Les appréciations fortes et durables telles que celles de 2011 et de 2015 entraînent pour les secteurs économiques exposés à la concurrence internationale, notamment pour l'industrie exportatrice (y c. ses fournisseurs) et le secteur du tourisme, un sérieux handicap de compétitivité assorti d'une pression accrue sur les coûts et les marges. Des analyses ont montré qu'au lendemain des chocs du franc fort de 2011 et de 2015, les marges des entreprises ont rétréci<sup>2</sup>, entraînant surtout dans les entreprises les plus innovantes et les plus axées sur le commerce extérieur des répercussions négatives sur les investissements, notamment dans la recherche et le développement<sup>3</sup>.

Des enquêtes réalisées auprès d'entreprises, notamment par le Centre de recherches conjoncturelles (KOF) de l'École polytechnique fédérale de Zurich, confirment cet état de fait. La Figure 4 montre les résultats de cette étude pour l'industrie<sup>4</sup> entre 1990 et 2022 (2<sup>e</sup> trimestre). De 2011 à 2016, les revenus évalués étaient pratiquement toujours inférieurs à la moyenne établie sur de nombreuses années. La longueur de cette phase défavorable est exceptionnelle en comparaison historique et met en évidence les tensions qui ont pesé sur les revenus et sur les marges au lende-

<sup>2</sup> Voir aussi Schmidbauer F., Baur M. et Gaillard S. (2018): *Deindustrialisierung: Langfristige Tendenzen und Auswirkungen der Frankenstärke für die Schweiz*, document de travail de l'AFF n° 23, [https://www.efv.admin.ch/dam/efv/de/dokumente/publikationen/arbeiten\\_oekonomenteam/workingpapers/Working\\_Paper\\_23\\_d.pdf.download.pdf/Working\\_Paper\\_23\\_d\\_web.pdf](https://www.efv.admin.ch/dam/efv/de/dokumente/publikationen/arbeiten_oekonomenteam/workingpapers/Working_Paper_23_d.pdf.download.pdf/Working_Paper_23_d_web.pdf) (30 novembre 2018)

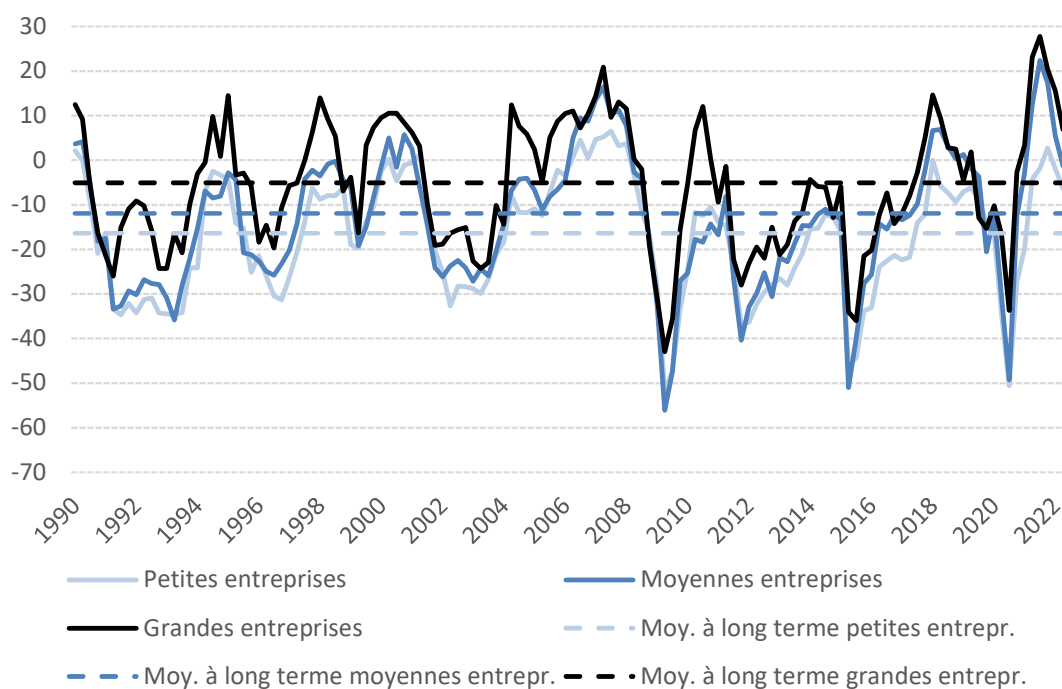
<sup>3</sup> Voir à ce propos BSS et KOF (2017): *The Impact of Real Exchange Rates on Swiss Firms: Innovation, Investment, Productivity and Business Demography*, étude réalisée sur mandat du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), *Strukturbericht-erstattung* 56(6)

<sup>4</sup> Les entreprises qui, selon la Nomenclature générale des activités économiques (NOGA) appartiennent à la branche économique «Industrie manufacturière».



main des deux poussées à la hausse. On voit aussi que les estimations s'étaient nettement améliorées en 2017 et en 2018 avant de retomber pendant l'effondrement conjoncturel du premier semestre 2020, dû à la pandémie de COVID-19.

Figure 4: Enquête du KOF auprès de l'industrie «Évaluation de l'état des revenus» (solde des estimations positives et négatives)



Source: KOF

Par ailleurs, il est probable que le franc fort ait favorisé le glissement de la structure des exportations vers des industries moins sensibles aux prix telles que l'industrie pharmaceutique, décrit au chap. 3.1. Il faut cependant souligner que l'appréciation ou la force de la monnaie ne doit pas être en soi nuisible pour la compétitivité des exportations. En effet, une pression constante sur les coûts stimule les efforts des entreprises pour maintenir le rapport coût-efficacité tout en relevant la qualité, ce qui peut renforcer la compétitivité, comme le prouve avec brio la très performante industrie suisse d'exportation, axée sur des produits innovants de qualité supérieure<sup>5</sup>. La compétitivité pâtit moins d'une monnaie structurellement forte ou d'une appréciation régulière que de poussées à la hausse brutales, qui affaiblissent et déstabilisent l'économie.

Une forte surévaluation du franc, en plus d'entraver les exportations, met en péril, à cause des tendances déflationnistes qui l'accompagnent, le mandat monétaire de la BNS (assurer la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture). Aussi la BNS a-t-elle lutté, ces dernières années, contre cette surévaluation déstabilisatrice au moyen de deux instruments: les taux d'intérêt négatifs et les interventions sur le marché des devises. Elle a ainsi contribué à détendre

<sup>5</sup> Zurbrügg, F. (2016): *Compétitivité des entreprises suisses - La contribution de la BNS*, discours prononcé lors du Swiss CFO Day à Zoug, le 13 janvier 2016

progressivement la situation sur le marché des changes. Au milieu de l'année 2022, le taux de change réel du franc pondéré par le commerce extérieur avait retrouvé son niveau antérieur à la suppression du taux plancher début 2015. Cette détente se reflète dans l'évaluation des taux de change par la BNS: alors qu'elle jugeait le franc nettement surévalué après la suppression du taux plancher en 2015, et encore élevé en 2018, elle n'évoque plus la question dans son examen du 16 juin 2022 de la situation économique et monétaire.

### 3.3 Les PME exportatrices

En 2020, la Suisse comptait quelque 600 000 entreprises, qui employaient 4,5 millions de personnes<sup>6</sup>. Elles étaient 99,7 % à employer moins de 250 salariés. Ce sont elles qu'on appelle les PME. En Suisse, une PME est une entreprise marchande qui compte moins de 250 employés<sup>7</sup>. Les grandes entreprises sont celles qui comptent au moins 250 employés. Il existe plusieurs catégories de PME: les microentreprises (de 1 à 9 employés), les petites entreprises (de 10 à 49 employés) et les moyennes entreprises (de 50 à 249 employés).

Environ 9 % des entreprises suisses exportent des marchandises<sup>8</sup>. Leurs activités exportatrices augmentent avec leur taille: les microentreprises sont peu nombreuses à exporter (6 %), les petites entreprises et les moyennes nettement plus nombreuses (respectivement 21 et 44 %). À titre de comparaison, 71 % des grandes entreprises sont exportatrices.

Les exportations de marchandises des PME sont néanmoins considérables: elles ont représenté en 2020 129 milliards de francs, soit environ 43 % des exportations totales de marchandises. Elles ont été effectuées par quelque 47 000 PME, soit 91 % des entreprises exportatrices. La Figure 5 montre de quels secteurs économiques relèvent les exportations de marchandises des PME et combien d'entreprises y contribuent. On constate que les PME du secteur «Commerce de gros» et du secteur «Métallurgie» ont réalisé environ 13 % des exportations en 2020 pour chaque secteur (soit 26 % au total). Ce pourcentage d'exportations relativement élevé s'explique essentiellement par les exportations d'or<sup>9</sup>. Ces dernières se sont élevées à 22 % du total des exportations de marchandises en 2020 et relèvent surtout du secteur «Métallurgie», mais aussi de celui du «Commerce de gros».

Une grande part des exportations est aussi attribuable aux secteurs «Fabrication de machines» et «Fabrication de produits électroniques et optiques» (soit, pour chacun des deux secteurs, 2 % du total des exportations de marchandises). Les industries de l'horlogerie, des instruments de précision et des machines, des équipements électriques et des métaux dont il est question au chap. 3.1 correspondent globalement aux secteurs «Métallurgie», «Mécanique», «Fabrication de produits

---

<sup>6</sup> Source: Office fédéral de la statistique (OFS), Statistique structurelle des entreprises (STATENT)

<sup>7</sup> Contrairement à la Suisse, pour qui le nombre d'employés est le seul critère, l'Union européenne prend aussi en compte le chiffre d'affaires (50 millions d'euros au maximum) et le total du bilan (43 millions d'euros au maximum).

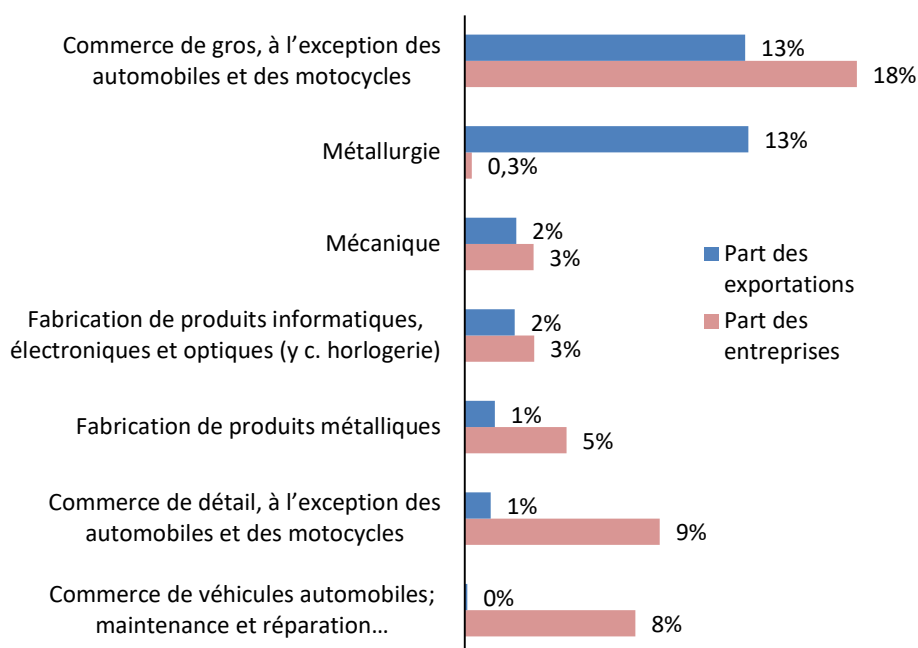
<sup>8</sup> Calcul fondé sur la statistique du commerce extérieur de l'OFDF et sur la STATENT de l'OFS. État des données: 2020

<sup>9</sup> Contrairement à la statistique du commerce extérieur par groupe de marchandises, la statistique selon la NOGA ne comprend pas de «total conjoncturel» corrigé de l'or. Voir aussi la note de bas de page 1.

électroniques et optiques» et «Fabrication de produits métalliques». Les industries chimique et pharmaceutique sont regroupées dans la figure au sein du secteur «Commerce de gros», car les autres exportations de cette branche sont réalisées essentiellement par des grandes entreprises.

S'agissant du nombre d'entreprises, une grande partie d'entre elles (30 %) appartiennent au commerce de gros ou de détail, et 9 % au secteur des automobiles et des motocycles. Ces trois secteurs font partie des services, tandis que les autres appartiennent à l'industrie.

Figure 5: Part des exportations de marchandises effectuées par des PME / entreprises exportatrices par activité économique (2020, en %)



Source: Statistique du commerce extérieur de l'OFDF

---

### Base de données statistique sur le commerce extérieur

La statistique du commerce extérieur fournit des informations sur les *flux de marchandises* entre la Suisse et l'étranger (base des données du chap. 3.1). Elle est publiée par l'OFDF. Chaque importation ou exportation commerciale de marchandises étant soumise à déclaration, la statistique du commerce extérieur constitue un relevé exhaustif. Elle n'inclut pas, cependant, les importations ni les exportations de services.

Depuis 2019, le commerce extérieur fait l'objet d'une statistique par *activité économique* (Nomenclature générale des activités économiques [NOGA]; base des données des chap. 3.2 et 3.3). Ces chiffres, associés à la STATENT, permettent d'évaluer l'importance des PME sur le marché des exportations.

---

## 4 Le financement des PME

*Avant la crise du COVID-19, près des deux tiers des PME se finançaient exclusivement par des fonds propres (en particulier par des bénéfices non distribués). En 2020, les PME ont bénéficié de près de 93 % des crédits transitoires COVID-19, mais elles ont aussi contracté des prêts privés, si bien qu'en 2021, les deux tiers d'entre elles bénéficiaient, en plus des crédits COVID-19, d'un financement externe, notamment des crédits bancaires. Plus une PME est grande et plus elle est âgée, plus elle est susceptible de bénéficier d'un financement bancaire. Les crédits bancaires sont aussi plus fréquents chez les PME exportatrices. L'accès aux crédits bancaires est globalement assuré. Les crédits hypothécaires en particulier ont connu une nette hausse ces dernières années. Les autres crédits bancaires ont diminué parce que les banques octroient moins de crédits non garantis (tels que les crédits en compte courant).*

### 4.1 Autofinancement, crédits bancaires et crédits COVID-19

Depuis 2009, le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) commande régulièrement des enquêtes afin de faire le point sur le financement des PME. Ces enquêtes servent de support à des études qui répondent à différentes questions en relation avec les conditions de financement et avec les éventuelles difficultés rencontrées par les PME pour accéder aux crédits bancaires. La dernière étude, réalisée par l'Institut pour les services financiers de la Haute école de Lucerne, est datée de novembre 2021 et repose sur une enquête menée auprès de 2712 PME entre mi-avril et début juin 2021<sup>10</sup>. Compte tenu du choix de l'échantillon et de la méthode de pondération, ses résultats peuvent être considérés comme représentatifs du panorama suisse des PME.

Les études de 2009, 2010, 2013 et 2016 ont révélé peu de changements dans la structure de financement des PME suisses. Près des deux tiers d'entre elles étaient exclusivement financées par leurs fonds propres (autofinancement), fréquemment issus des bénéfices non distribués. Un peu plus d'un tiers a recouru à des fonds étrangers (financement externe), principalement sous la forme de crédits bancaires.

La crise du COVID-19 a accru le recours au financement externe: selon l'étude 2021 de la Haute école de Lucerne, il est passé de 38 % des PME en 2016 à 63 %. Par conséquent, 37% des PME sont encore exclusivement autofinancées.

Cette modification frappante de la structure de financement tient avant tout aux crédits transitoires COVID-19. Ces derniers ont représenté un volume de 16,9 milliards de francs, dont la majeure partie (15,7 mrd, soit 92,8 %) a bénéficié aux PME. Selon la dernière enquête du SECO, environ 30 % des PME comptant plus de deux postes à plein temps en ont contracté un. Selon l'étude de la Haute école de Lucerne, il s'agissait de l'unique forme de capitaux étrangers pour environ

---

<sup>10</sup> Dietrich A., Wernli R., Berchtold N. ((2021): *Étude sur le financement des PME en Suisse en 2016*, sur mandat du SECO, Hochschule Luzern (HSLU), Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

16 % des PME. La part des PME dont le financement externe repose exclusivement sur le leasing et les prêts privés a aussi augmenté par rapport à 2016, passant de 15 à 23 %.

---

### **Crédits transitoires COVID-19**

La pandémie de COVID-19 et les mesures prises par les autorités pour y remédier ont entraîné au printemps 2020 des problèmes de liquidités dans de nombreuses entreprises de Suisse. Afin d'accélérer et de faciliter l'accès de ces entreprises aux crédits bancaires, la Confédération s'est engagée en mars 2020 à garantir des crédits pour pallier ces problèmes. Du 26 mars au 31 juillet 2020, les entreprises ont pu contracter des crédits COVID-19 remboursables d'un montant limité à 10 % de leur chiffre d'affaires afin de couvrir leurs besoins en liquidités pendant les premiers mois de la pandémie.

Ces crédits étaient accordés par la banque de l'entreprise, laquelle en fixait le montant en fonction du chiffre d'affaires de celle-ci. Les crédits jusqu'à 500 000 francs étaient entièrement garantis par la Confédération. Pour ceux qui dépassaient ce montant, la Confédération assumait 85 % du risque, le reste étant supporté par la banque prêteuse.

Près de 138 000 crédits d'un volume total de 16,9 milliards de francs ont ainsi été accordés, dont 92,8 % (15,7 mrd) à des PME. Selon le SECO, environ 30 % des PME comptant plus de deux postes à plein temps ont contracté un crédit COVID-19<sup>11</sup>.

Le délai de remboursement des crédits COVID-19 est de huit ans. Il peut être allongé de deux ans au maximum. Les amortissements sont fixés conjointement par l'entreprise et la banque prêteuse. Fin octobre 2022, 32 766 crédits représentant un volume de 6,5 milliards de francs avaient été intégralement remboursés. Les banques ont par ailleurs sollicité la garantie de la Confédération pour 0,56 milliard de francs.

---

## **4.2 Le rôle important des financements bancaires**

Fin 2021, le marché des crédits bancaires aux PME en Suisse pesait 363 milliards de francs<sup>12</sup>. Dans environ trois quarts des cas, le montant demandé était inférieur à 1 million de francs<sup>13</sup>. Vu leurs besoins de financement relativement faibles, la plupart des PME n'ont pas accès à d'autres formes de financement telles que le marché primaire des obligations d'entreprise, des actions ou d'autres titres de participation. Le ticket d'entrée à la bourse suisse BX Swiss est de 5 millions de francs pour un emprunt et de 2 millions pour des titres de participation (moyennant au moins 2 mio de fonds propres)<sup>14</sup>.

---

<sup>11</sup> Statistiques publiées sur le site <https://covid19.easygov.swiss/fr/>

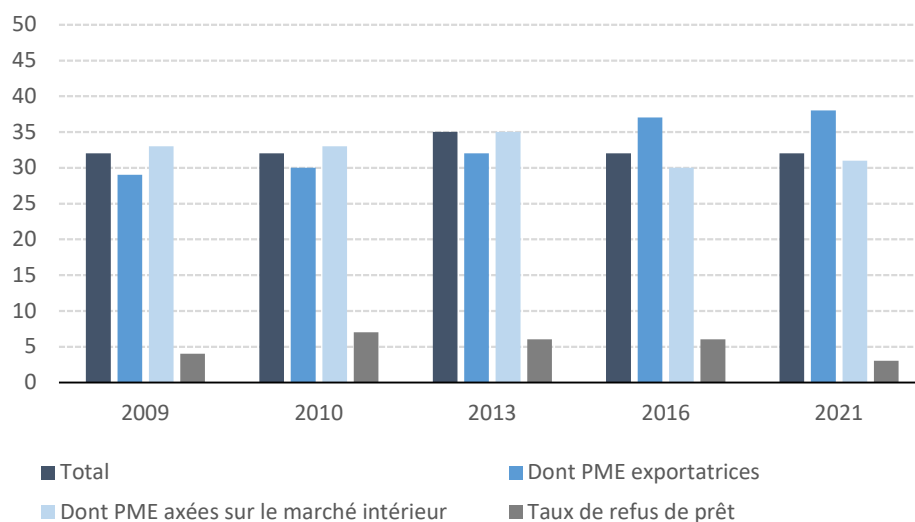
<sup>12</sup> Source: Statistique sur l'encours des crédits de la BNS

<sup>13</sup> Dietrich A., Wernli R., Berchtold N. (2021): 39

<sup>14</sup> Chez SIX Swiss Exchange, le montant minimal d'un emprunt est fixé à 20 millions de francs (moyennant au moins 25 mio de fonds propres). Il est de 500 millions pour les titres de participation dans le nouveau segment «Sparks» dédié aux PME (moyennant au moins 12 mio de fonds propres).

*Abstraction faite des crédits COVID-19*, la proportion de PME ayant recours à un financement bancaire est restée stable depuis la première étude du SECO menée en 2009, à 32 % (voir Figure 6). Les financements bancaires restent donc la principale forme de financement externe des PME. Ils englobent les crédits bancaires, les crédits en compte courant, les hypothèques et les financements à l'exportation.

Figure 6: Part des PME recourant à un financement bancaire (en %) et taux de refus de prêt (en %)



Source: Secrétariat d'État à l'économie (SECO)

Le recours au financement bancaire augmente avec la taille de l'entreprise: il est de 27 % chez les microentreprises, de 44 % chez les petites entreprises et de 54 % chez les moyennes. Il augmente aussi nettement avec l'âge de l'entreprise: 41 % des PME fondées avant l'an 2000 ont souscrit un crédit bancaire, contre 26 % des PME fondées après 2010.

Par ailleurs, les PME exportatrices recourent davantage aux capitaux étrangers que les autres (74 % contre 60 %). Elles sont donc aussi plus nombreuses à disposer d'un crédit bancaire (38 % contre 31 %).

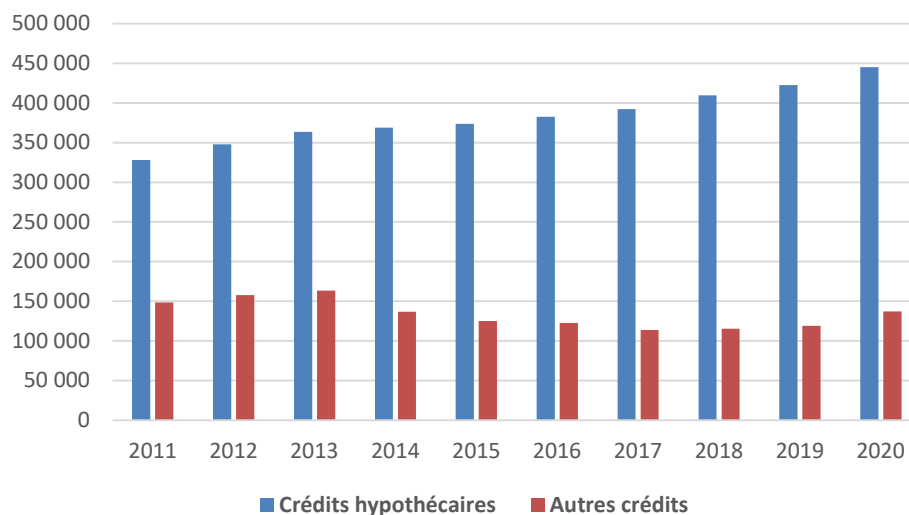
### 4.3 Accès aux crédits bancaires

L'enquête de 2021 montre que les PME considèrent que, par rapport à d'autres difficultés relatives à la gestion d'entreprise, l'accès aux crédits bancaires n'est pas problématique. Cette appréciation repose notamment sur le faible taux de refus de prêt: lorsqu'une PME dépose une demande de crédit bancaire, celle-ci n'est refusée que dans 3 % des cas. Les principaux motifs de refus sont une couverture ou des sûretés insuffisantes du côté de l'entreprise, ou un projet jugé trop risqué par la banque. L'étude en conclut que l'accès aux crédits bancaires est bon, dans l'ensemble, pour les PME de Suisse.

Une étude de 2018 sur l'accès aux crédits de PME de l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux confirme que les besoins en crédits des PME sont globalement couverts

en Suisse<sup>15</sup>. Elle montre que les PME de ce secteur ayant un grand volume d'exportations recourent plus au financement bancaire que les autres, mais que la proportion de crédits accordés ne présente pas de différence par rapport aux autres secteurs. L'étude indique aussi que les PME de l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux sont soumises à un examen de solvabilité plus poussé<sup>16</sup>.

Figure 7: Montant des crédits bancaires moyens par PME (en francs)



Source: BNS (Statistique sur l'encours des crédits), OFS (STATENT)

La statistique sur l'encours des crédits de la BNS indique elle aussi une augmentation du crédit moyen par PME: de 583 000 francs en 2020, il a crû de 22 % depuis 2011, soit nettement plus fort que la performance économique en termes nominaux (+9 % sur la même période). L'augmentation des crédits bancaires tient aux crédits hypothécaires (voir Figure 7: Montant des crédits bancaires moyens par PME), qui ont connu une hausse moyenne de 31 % de 2011 à 2020 (pour s'établir à 445 000 francs). Dans le même temps, les autres crédits bancaires ont baissé en moyenne de 12 % (pour atteindre 137 000 francs) parce que les banques ont octroyé moins de crédits non garantis (tels que les crédits en compte courant).

<sup>15</sup> Schweizer A., Graf R., Loch A. (2019): *Untersuchung der Finanzierungsinstrumente und Finanzierungsmöglichkeiten von KMU der Swissmem, Zusammenfassung der Ergebnisse*, ZHAW, Institut für Financial Management, consultable à l'adresse: <https://www.zhaw.ch/storage/sml/institute-zentren/ifi/zusammenfassung-studie-kmu-finanzierung-mem.pdf>

<sup>16</sup> Schweizer A., Loch A., Graf R. (2019): «Le financement bancaire de l'industrie MEM est bon, mais perfectible», *La Vie économique*, 23 octobre.

## 5 La politique du Conseil fédéral envers les PME

*La politique du Conseil fédéral envers les PME se concentre sur la qualité du cadre général offert aux entreprises. Elle comprend aussi plusieurs instruments, dont le système de cautionnement en faveur des PME, qui facilite l'accès aux crédits bancaires, ou le cofinancement et l'accompagnement de projets d'innovation par Innosuisse. Tout cela favorise la compétitivité des PME. Le fonds d'innovation actuellement examiné par le Conseil fédéral et destiné à soutenir les start-up pendant leur phase de croissance irait dans le même sens.*

Les PME jouent un rôle déterminant pour l'économie suisse. Elles représentent 99,6 % des entreprises, soit leur grande majorité, et deux tiers des emplois. Elles contribuent ainsi de manière essentielle à la créativité entrepreneuriale, à la croissance économique et à la prospérité nationale.

La politique de la Confédération envers les PME se concentre sur la qualité du cadre général offert aux entreprises et comprend plusieurs instruments. Ses buts et ses instruments sont exposés ci-après.

### 5.1 Buts de la politique envers les PME

La politique économique suisse évite en principe les interventions de l'État sur le marché lorsqu'il n'y a pas de défaillance du marché. Elle se concentre plutôt sur l'amélioration du cadre économique. En adaptant sa politique aux besoins spécifiques des PME, le Conseil fédéral entend faciliter la création d'entreprises et permettre à toutes un développement durable. Les objectifs suivants sont au premier plan de la politique suisse envers les PME:

- allègements administratifs
- développement de la cyberadministration
- encouragement à la création d'entreprises
- simplification du financement des entreprises
- amélioration de l'accès au marché
- encouragement à l'innovation

La politique en faveur des PME est transsectorielle et se manifeste dans presque tous les domaines de la politique fédérale. Elle est coordonnée par le SECO. Les axes principaux sont les «allègements administratifs» et le «financement des entreprises». Ces deux domaines contribuent à améliorer les conditions pour les PME et à mieux exploiter les opportunités, par exemple celles qu'offre la transformation numérique.

Le présent rapport étant focalisé sur le financement des PME, il présente ci-après les instruments dont dispose la Confédération pour l'encourager.

### 5.2 Instruments de financement des PME

En matière de financement, la Confédération soutient les entreprises à titre subsidiaire, en complément de l'offre du marché financier. Elle utilise pour cela différents instruments.



- Le *système de cautionnement en faveur des PME*, fondé sur un partenariat entre la Confédération et les coopératives de cautionnement, permet aux PME d'obtenir des crédits bancaires plus facilement<sup>17</sup>. La Suisse compte trois coopératives de cautionnement régionales (CC Centre, BG OST-SÜD et Cautionnement romand) et une structure nationale dédiée aux femmes (SAFFA). Ces coopératives facilitent le financement des PME innovantes en se portant garantes de crédits pouvant s'élever jusqu'à 1 million de francs<sup>18</sup>. La Confédération assure 65 % du risque de perte qu'elles encourent et prend en charge une partie de leurs frais administratifs. Les coopératives peuvent ainsi maintenir à un faible niveau leurs frais d'examen des demandes et de surveillance, et offrir aux PME des conditions avantageuses. La loi plafonne à 600 millions de francs le volume des cautionnements.
- La *Société suisse de crédit hôtelier* (SCH) est à la disposition de la Confédération pour encourager le secteur de l'hébergement. La SCH est une coopérative de droit public dont le mandat légal est d'encourager le secteur de l'hébergement dans les régions touristiques et les stations thermales. La SCH octroie des prêts à taux bas et aide aussi les hôtels et les autres établissements d'hébergement à développer des modèles d'affaires ainsi qu'à réaliser des analyses de la concurrence (*benchmarking*) ou des études de faisabilité. Fin 2021, son volume de prêts s'élevait à 229 millions de francs<sup>19</sup>.
- Le *fonds de technologie* est un instrument de la politique climatique suisse. Il reçoit chaque année depuis 2013 25 millions de francs issus du produit de la taxe sur le CO<sub>2</sub> prélevée sur les combustibles. La Confédération s'en sert pour encourager les innovations des PME visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre ou la consommation de ressources, à promouvoir le recours aux énergies renouvelables et à accroître l'efficacité énergétique<sup>20</sup>. Le fonds octroie des cautionnements de 3 millions de francs maximum. Fin 2021, le total des cautionnements atteignait 195 millions de francs<sup>21</sup>.
- *Innosuisse* est l'agence de la Confédération pour l'encouragement de l'innovation. Établissement fédéral de droit public doté de la personnalité juridique, elle est chargée de promouvoir, pour l'économie et la société, l'innovation fondée sur la science, et de renforcer ainsi la compétitivité des PME. Elle soutient en priorité les projets menés conjointement par des entreprises et par des établissements de recherche. En principe, les partenaires chargés de la mise en œuvre participent pour moitié au financement du projet. Pendant l'exercice 2021, Innosuisse a consacré 271 millions de francs à l'encouragement de l'innovation<sup>22</sup>. La Confédération lui a versé une contribution financière de 285 millions de francs.

---

<sup>17</sup> La base légale du système de cautionnement se trouve dans la loi fédérale du 6 octobre 2006 sur les aides financières aux organisations de cautionnement en faveur des petites et moyennes entreprises (RS 951.25) et l'ordonnance correspondante (RS 951.251).

<sup>18</sup> Le plafond de cautionnement fixé dans la loi est passé de 500 000 à 1 million de francs le 1<sup>er</sup> juillet 2019.

<sup>19</sup> SCH (2022): rapport annuel 2021

<sup>20</sup> Voir l'art. 35 de la loi du 23 décembre 2011 sur le CO<sub>2</sub> (RS 641.71)

<sup>21</sup> Secrétariat du fonds de technologie (2022): rapport annuel 2021

<sup>22</sup> Innosuisse (2022): comptes annuels 2021

- *L'Assurance suisse contre les risques à l'exportation (ASRE)* est un établissement de droit public de la Confédération. Elle assure les risques liés aux opérations d'exportation et propose par conséquent aux exportateurs, aux banques et aux associations des assurances contre les risques que les assureurs privés ne couvrent pas (risques politiques, difficultés de transfert et suspensions de paiement ou risques résultant de garanties, p. ex.). Elle propose des prestations équivalentes en matière de prix et de qualité aux offres publiques des pays concurrents. Fin 2021, l'engagement de l'assurance était de 9,9 milliards de francs et le plafond d'engagement fixé par le Conseil fédéral de 14 milliards de francs<sup>23</sup>.
- *Switzerland Global Enterprise (S-GE)* est une association de droit privé qui, sur mandat de la Confédération, aide les entreprises exportatrices à trouver des débouchés à l'étranger et à accéder à des marchés étrangers. Ses tâches comprennent la communication d'informations, l'établissement de contacts, le conseil économique et la représentation de la Suisse dans des salons à l'étranger. S-GE assure en outre la promotion de la place économique suisse à l'étranger. En 2021, la Confédération a consacré 23,8 millions de francs à la promotion des exportations, et 4,1 millions de francs à la promotion de la place économique suisse.

---

### ***Décision de principe concernant la création d'un fonds d'innovation pour les start-up***

Le Conseil fédéral a pris le 22 juin 2022 une décision de principe en vue de la création d'un fonds d'innovation suisse destiné à toutes les branches de l'économie. Ce fonds améliorera le financement des start-up, en particulier pendant leur phase de croissance et dans les domaines de la décarbonisation et de la numérisation.

Le Département fédéral de l'économie, de la formation et de la recherche doit soumettre les lignes directrices du fonds d'innovation et les options de financement envisageables au Conseil fédéral d'ici à la fin janvier 2023.

---

## **6 Des rendements faibles pour des placements sûrs**

*La phase de taux bas qui a commencé au lendemain de la crise financière est un phénomène mondial qui ne pourra pas être réglé en Suisse. La crise financière suivie de la crise économique et de celle des dettes souveraines n'ont fait que renforcer la tendance à la diminution des taux qui s'était amorcée. Le relèvement des taux directeurs en 2022 a changé la donne.*

Le postulat Pfister vise également à contrebalancer au moyen d'un fonds de placement pour les PME la «pénurie de placements» en Suisse, c'est-à-dire le manque de possibilités d'investir avec des risques faibles et un rendement positif.

---

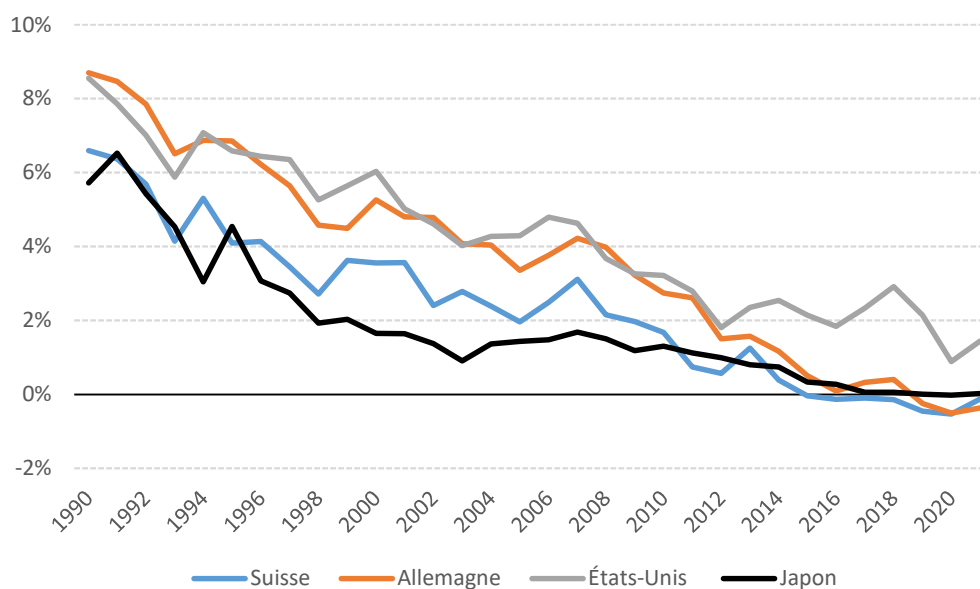
<sup>23</sup> ASRE (2022): rapport annuel 2021

Le bas niveau des taux d'intérêt est un phénomène international. Comme le montre la Figure 8, les taux à long terme en valeur nominale (rendement des obligations d'État à dix ans) étaient sur une pente descendante en Suisse, en Allemagne, aux États-Unis et au Japon. Pour expliquer le bas niveau des taux d'intérêt, on cite souvent le vieillissement de la population, une faible croissance de la productivité ainsi que l'accroissement de la masse monétaire par les banques centrales en réaction à la crise des marchés financiers.

En Suisse, la BNS a maintenu son taux directeur en zone négative, de décembre 2014 à septembre 2022. Elle a ainsi stabilisé l'écart de taux d'intérêt avec l'étranger pour absorber la pression à la hausse sur le franc suisse et contrer les tendances déflationnistes.

Étant donné la faiblesse des taux d'intérêt, les épargnants n'avaient guère de possibilités d'effectuer des placements alliant sécurité et promesses de rendement positif. Les investisseurs privés ou institutionnels se sont alors tournés vers des placements plus risqués comme l'immobilier et les actions, dont les prix ont par conséquent fortement augmenté.

Figure 8: Rendement de différentes obligations d'État d'une durée de 10 ans (en %)



Source: BNS

Depuis le début de l'année 2022, les banques centrales, y compris la BNS, ont relevé progressivement leurs taux directeurs afin d'atténuer une inflation étonnamment élevée. Dans ce contexte, la BNS tolère une appréciation nominale du franc pour juguler le niveau de l'inflation en Suisse. L'inflation devrait ralentir à nouveau à partir de 2023. À moyen terme, il faut cependant s'attendre à des taux d'intérêt plus élevés que par le passé.

La phase de taux bas fut un phénomène international qu'un fonds dédié aux PME n'aurait pas suffi à résorber. En règle générale, les taux élevés vont de pair avec une augmentation des risques. Si le fonds pour les PME avait pour vocation de produire des rendements élevés, il en résulterait des risques accrus.

## 7 Un fonds pour les PME exportatrices

*Le postulat Pfister propose de soutenir les PME exportatrices au moyen d'un fonds de placement. Ce fonds ne relèverait pas du budget fédéral et devrait être alimenté par la Confédération. Ses fonds propres devraient représenter de 15 à 20 % du volume visé, soit 3 ou 4 milliards de francs pour un volume de 20 milliards, par exemple. Des dépenses de cet ordre de grandeur entraîneraient des mesures d'économie ou des augmentations d'impôt dans le budget de la Confédération. Un financement du fonds par le biais des réserves de devises étrangères de la BNS est à rejeter, car cette solution minerait la politique monétaire indépendante de cette dernière. Quant aux caisses de pension, elles effectuent leurs placements de manière autonome.*

Le postulat Pfister vise à ouvrir aux PME des possibilités supplémentaires de financement. Il envisage dans ce but la création d'un fonds de placement qui permettrait à des tiers d'investir dans les PME. En principe, un fonds de placement met des fonds propres à la disposition de certaines entreprises. Il devient ainsi copropriétaire des entreprises dans lesquelles il investit. Les explications qui suivent partent cependant du principe qu'un fonds de placement de la Confédération pour les PME pourrait aussi fournir des capitaux de tiers sous forme de crédits ou de prêts.

---

### **Catégories de fonds souverains**

Indépendamment de leur but, on peut diviser les fonds souverains en trois catégories. Les «*fonds d'épargne*» (tel que celui de la Norvège) visent à préserver et à faire fructifier la fortune de l'État pour permettre son utilisation future. Les «*fonds de stabilisation*» (tel que le fonds contre la volatilité des cours du cuivre du Chili) ont pour vocation de lisser les cycles économiques, par exemple lorsqu'une économie dépend fortement de l'évolution internationale des prix des matières premières. Les fonds «*stratégiques et de développement*» (tel que le fonds de Singapour) visent eux à renforcer la compétitivité internationale en procédant à des investissements sur le territoire national ou en prenant des participations dans des entreprises étrangères d'importance stratégique.

---

### **7.1 Fonctionnement d'un fonds dédié aux PME**

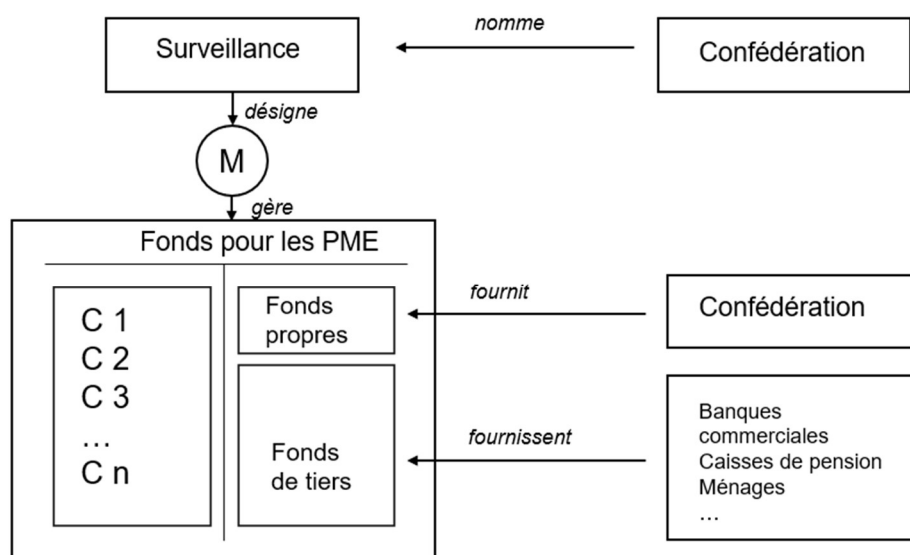
La Figure 9: Fonds pour les PME avec participation de la Confédération illustre le fonctionnement d'un fonds dédié aux PME. Il faut partir du principe que la Confédération devrait détenir une participation dans les fonds propres destinés à absorber les pertes, ou du moins prendre en charge des garanties. Dans les deux cas, il s'agirait, du point de vue du droit financier, d'une subvention en faveur du fonds, donc, en fin de compte, en faveur des PME exportatrices. Une telle aide financière destinée à alimenter le fonds nécessite une base légale (principe de la légalité) et un financement par le budget de la Confédération (crédits budgétaires). Il faudrait aussi vérifier si les prescriptions spécifiques de la loi du 5 octobre 1990 sur les subventions<sup>24</sup> sont bien respectées.

---

<sup>24</sup> RS 616.1

Il faudrait aussi une base légale pour la création du fonds par la Confédération parce que le fonds se verrait confier des tâches administratives (voir art. 178, al. 3, de la Constitution [Cst.] et 2, al. 4, de la loi du 21 mars 1997 sur l'organisation du gouvernement et de l'administration [LOGA; RS 172.010]) et qu'il faudrait régler les droits et les obligations des organes du fonds, ainsi que les tâches, les prestations, les compétences et les procédures (art. 164 Cst.).

Figure 9: Fonds pour les PME avec participation de la Confédération



Légende: M – management / direction  
C – crédit à la PME / participation aux fonds propres de la PME

La participation financière de la Confédération devrait par ailleurs avoir lieu dans les limites du frein à l'endettement. Cela signifie que le financement des parts de la Confédération devrait être budgétisé et donc être couvert par les recettes courantes. L'apport devrait couvrir de 15 à 20 % des moyens visés afin que le fonds dispose d'une couverture de risque appropriée. Pour un volume de 20 milliards de francs, il faudrait donc un apport de 3 à 4 milliards. Prélever ce montant sur le budget ordinaire supposerait de réduire d'autres dépenses ou d'augmenter les impôts. Même une alimentation progressive du fonds sur plusieurs années représenterait une lourde charge pour le budget de la Confédération.

En même temps, la Confédération devrait aussi participer à la surveillance de la gestion du fonds. Le Conseil fédéral pourrait déléguer la gestion proprement dite du fonds à des personnes adéquates.

Par ailleurs, un fonds dédié aux PME, comme proposé dans le postulat, pourrait offrir des possibilités d'investissement à des bailleurs de fonds privés, lesquels sont représentées par les apports sous forme de fonds de tiers dans la figure ci-dessus. On pourrait envisager par exemple que le fonds émette des emprunts. Le capital récolté pourrait ensuite être octroyé aux PME sous forme de crédit ou de participation (voir C1 à Cn dans la figure). Toutefois, du fait de leur forme juridique,

toutes les entreprises ne pourront ou ne voudront probablement pas céder des participations à un tiers ou, en l'occurrence, au fonds.

À l'instar d'une banque ou d'un fonds de placement, le fonds en question devrait prendre ses décisions de placement indépendamment des perspectives de réussite du projet d'investissement de la PME. Le fonds devrait aussi offrir une rémunération des capitaux ou des dividendes appropriés, sans quoi il attirerait de mauvais risques. De ce point de vue, un tel fonds ne présente donc aucun avantage supplémentaire pour les PME par rapport aux bailleurs de fonds du secteur privé. Toutefois, il entrerait en concurrence avec les banques et les autres investisseurs de ce secteur, et risquerait donc de décourager l'investissement privé.

Si le fonds dédié aux PME mettait à disposition du capital à des conditions non conformes au marché, les ressources ne seraient pas utilisées là où elles engendreraient le plus grand bénéfice économique. D'une part, les entreprises profiteraient d'effets d'aubaine en obtenant du capital artificiellement bon marché. D'autre part, on financerait des sociétés qui, n'étant pas rentables, n'auraient pas obtenu de capital des investisseurs privés, et on maintiendrait donc artificiellement à flot des structures non compétitives. Étant stratégiquement dédié aux PME exportatrices, le fonds entraînerait une distorsion de la concurrence au détriment des PME axées sur le marché intérieur et des grandes entreprises. Ce phénomène aurait également pour conséquence que le capital et la main-d'œuvre ne soient pas utilisés efficacement d'un point de vue économique (allocation inappropriée des ressources).

## **7.2 Financement par des réserves de devises étrangères**

L'auteur du postulat propose de financer le fonds de placement pour les PME par des réserves de devises étrangères. Selon les explications du conseiller national Gerhard Pfister lors de la discussion sur le postulat, ce sont les réserves de devises de la BNS, mais aussi les capitaux de placement des caisses de pension qui sont visés ici.

### **Réserves de devises de la BNS**

La politique de placement de la BNS est subordonnée à la politique monétaire. Cela suppose que la Banque nationale soit en mesure, à tout moment, de piloter la base monétaire, donc les taux d'intérêt. Or la base monétaire s'est très fortement développée ces dernières années sous l'effet des achats de devises, dont le but est de réduire la pression sur le franc.

La BNS doit pouvoir inverser ce processus à tout moment, notamment par la revente de ses placements en monnaies étrangères. Aussi veille-t-elle à ce que les placements soient liquides et puissent être revendus rapidement. Le transfert desdits placements restreindrait la marge de manœuvre de la BNS en matière de politique monétaire. De plus, la Banque nationale n'a pas pour mission de financer les activités de l'État.

Voilà pourquoi le transfert de réserves de devises de la BNS à un fonds souverain devrait être compensé par la Confédération. Celle-ci devrait alors s'endetter considérablement, ce qui serait en contradiction avec le frein à l'endettement.

Si le fonds souverain avait pour but d'accroître les investissements financiers à l'étranger, la Confédération reprendrait à son compte les risques de change découlant des placements en monnaies étrangères, ce qui n'est pas souhaitable. Si les réserves de devises étrangères étaient utilisées pour des investissements en Suisse, elles devraient d'abord être converties en francs suisses, ce qui aurait pour effet indésirable la restriction de l'autonomie de la politique monétaire évoquée plus avant et une pression à la hausse sur le franc suisse.

Financer un fonds souverain avec les réserves de devises de la BNS constituerait par conséquent à plusieurs égards une atteinte à l'indépendance de la BNS. C'est la raison pour laquelle le Conseil fédéral a déjà rejeté cette proposition par le passé<sup>25</sup>.

### **Réserves de devises des caisses de pension**

Les caisses de pension sont responsables de leur politique de placement, qu'elles déterminent par conséquent de manière autonome. Elles doivent notamment garantir le versement des rentes. Selon la structure d'âge de leurs membres, elles doivent aussi veiller à ce que les placements soient liquides. Par ailleurs, elles ne présentent pas toutes la même tolérance au risque.

Les caisses de pension n'exploitent pas actuellement la marge de manœuvre octroyée par la loi pour les formes de placement alternatives telles que le capital-investissement (*Private Equity*), mais ces possibilités de placement existent. Afin de faciliter ce genre d'investissements pour les caisses de pension, le Conseil fédéral a décidé le 17 novembre 2021 de créer une nouvelle catégorie pour les placements non cotés. Depuis le début de l'année 2022, les placements suisses non cotés peuvent faire l'objet d'une catégorie distincte dans le catalogue des placements autorisés pour les caisses de pension, avec une limite fixée à 5 % de la fortune de placement. Auparavant, ces placements devaient être comptés dans la catégorie des placements alternatifs, avec une limite à 15 %. Une caisse de pension peut décider, compte tenu de sa capacité de risque, dans quelle mesure elle souhaite et peut exploiter cette marge. La responsabilité de cette décision continue de relever exclusivement de l'organe compétent de la caisse de pension.

## **8 Conclusion**

Le postulat Pfister 15.3243 propose que la Confédération crée un fonds de placement en faveur des PME exportatrices dans un double but: doter les PME de moyens pour investir et permettre aux investisseurs de placer leurs capitaux non utilisés de manière profitable.

Le présent rapport établit qu'il existe des possibilités de financement pour les PME, lesquelles financent l'essentiel de leurs investissements au moyen de fonds propres ou de crédits bancaires. Étant donné que ce sont surtout les jeunes entreprises qui ont besoin de capital-risque pour se financer, le Conseil fédéral examine la création d'un fonds souverain d'innovation.

---

<sup>25</sup> Conseil fédéral (2016): *Franc fort et taux d'intérêt bas: possibilités s'offrant à la Suisse*, rapport du Conseil fédéral en réponse au postulat 15.3017

La politique de la Confédération envers les PME mise surtout sur un cadre favorable, mais elle dispose aussi d'instruments d'encouragement destinés à financer les PME, qui pourraient être davantage utilisés. Ceux-ci comprennent notamment le système de cautionnement en faveur des PME.

Un fonds de placement en faveur des PME exportatrices ne relèverait pas du budget fédéral et devrait être alimenté par la Confédération ; cela impliquerait par conséquent une charge pour le budget fédéral. La proposition d'affecter les réserves de devises étrangères de la BNS au financement du fonds est à rejeter, car cette solution minerait la politique monétaire indépendante de cette dernière. Un fonds souverain pourrait décourager les investissements privés. En outre, les PME exportatrices seraient avantagées par rapport aux PME axées sur le marché intérieur et aux grandes entreprises. On courrait par ailleurs le risque de voir les sociétés non rentables être maintenues à flot artificiellement, ce qui n'est guère souhaitable d'un point de vue économique.

Au vu de tous les arguments précités, le Conseil fédéral rejette la création d'un fonds pour les PME exportatrices.



## Bibliographie

BSS et KOF (2017): *The Impact of Real Exchange Rates on Swiss Firms: Innovation, Investment, Productivity and Business Demography*, étude réalisée sur mandat du SECO, *Strukturberichterstattung* 56(6)

Conseil fédéral (2016): *Franc fort et taux d'intérêt bas: possibilités s'offrant à la Suisse*, rapport du Conseil fédéral en réponse au postulat 15.3017

Schmidbauer F., Baur M. et Gaillard S. (2018): *Deindustrialisierung: Langfristige Tendenzen und Auswirkungen der Frankenstärke für die Schweiz*, document de travail de l'AFF n° 23

Secrétariat du fonds de technologie (2022): rapport annuel 2021

Innosuisse (2022): comptes annuels 2021

Dietrich A., Wernli R., Berchtold N. (2021): *Étude sur le financement des PME en Suisse en 2016*, sur mandat du SECO, Hochschule Luzern (HSLU), Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Assurance suisse contre les risques à l'exportation ASRE (2022): rapport de gestion 2021

Société suisse de crédit hôtelier SCH (2022): rapport annuel 2021

Schweizer A., Graf R., Loch A. (2019): *Untersuchung der Finanzierungsinstrumente und Finanzierungsmöglichkeiten von KMU der Swissmem, Zusammenfassung der Ergebnisse*, Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW), Institut für Financial Management

Zurbrügg F. (2016): *Compétitivité des entreprises suisses - La contribution de la BNS*, discours prononcé lors du Swiss CFO Day à Zoug, le 13 janvier 2016

## **Annexe: Texte du postulat 15.3243**

### **Swiss Fund. Une contribution à la maîtrise des défis actuels de la Suisse**

Déposé par le conseiller national Gerhard Pfister le 19 mars 2015

Adopté au Conseil national le 16 mars 2017

#### **Texte déposé**

Le Conseil fédéral est chargé de définir dans un rapport les modalités du lancement par la Suisse d'un fonds de placement ayant pour but de soutenir l'essor continu des PME exportatrices helvétiques et d'offrir aux milieux intéressés la possibilité d'investir durablement leurs réserves de devises à des conditions intéressantes.

#### **Développement**

La PME exportatrice suisse typique vit de la qualité et du caractère novateur de ses produits et services. Or le franc fort contraint de plus en plus d'entreprises à baisser leurs prix, à délocaliser tout ou partie de la production et à réduire les dépenses de développement. On voit apparaître simultanément sur le marché des concurrents de pays émergents qui proposent des prix imbattables et une qualité en constante amélioration. Si cette tendance se poursuit, des PME se trouveront en danger, avec les conséquences que l'on imagine facilement pour l'emploi en Suisse.

On sait que les subventions directes obéissant au principe du saupoudrage se sont révélées peu efficaces et qu'elles ne sont pas défendables politiquement parlant. Les instruments de soutien existants que sont la garantie de la Confédération contre les risques à l'exportation et les prestations de l'OSEC à travers le monde ont porté leurs fruits et peuvent encore être développés. Vu la nature des défis actuels, des solutions novatrices s'imposent toutefois pour renforcer durablement la compétitivité de nos PME par des mesures structurelles.

Alors que de nombreuses PME helvétiques désespèrent de comprimer les coûts et ne disposent ni des moyens ni des possibilités d'investir dans la croissance, des capitaux demandent à être placés. Cette situation paradoxale implique que maintes PME n'arrivent pas à investir, tandis que d'autres milieux auraient des fonds mais n'ont pas l'occasion de les placer de manière profitable. L'idée du Swiss Fund est de partir de ce paradoxe pour offrir une possibilité d'investir une partie des devises disponibles, en profitant des conditions d'achat actuellement intéressantes pour stimuler l'internationalisation de la valeur ajoutée apportée par les entreprises suisses et leur offrir ainsi les perspectives de croissance dont elles ont besoin.