

2010-12-06

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Résultats et situation financière des entreprises en 2009

(Article publié dans la Revue économique de décembre 2010)

En 2009, la Belgique a été touchée de plein fouet par la récession économique mondiale. Sur l'ensemble de l'année, le PIB a enregistré sa contraction la plus sévère depuis la Seconde Guerre mondiale. Comme dans la zone euro, la croissance de l'activité est redevenue positive au troisième trimestre de 2009, tout en demeurant relativement faible depuis lors. Si la phase de récession a ainsi pris fin au milieu de l'année, la virulence de la crise financière et le recul généralisé de l'activité ont lourdement frappé les ménages et les entreprises. Ces dernières ont été confrontées à une diminution sans précédent de la demande à la fin de 2008 et au début de 2009, sous l'effet principalement de l'effondrement du commerce extérieur. Les perspectives sont ensuite restées incertaines sur ce plan, mais aussi en ce qui concerne les conditions de financement. Dans ce contexte, les entreprises ont procédé à des ajustements d'envergure. De nombreuses entreprises industrielles ont ainsi suspendu une partie voire la totalité de leur production, ont drastiquement réduit leurs stocks et ont nettement réduit leur formation brute de capital fixe. La vulnérabilité s'est également accentuée: le nombre total de faillites a ainsi augmenté de 10 p.c. en 2008 et de 11 p.c. en 2009.

Le compte d'exploitation des sociétés non financières a été lourdement affecté par ces évolutions macro-économiques. La valeur ajoutée totale à prix courants s'est ainsi repliée de 4 p.c. en 2009. Ce recul, le premier depuis plus de quinze ans, s'inscrit dans le prolongement de 2008, année au cours de laquelle la croissance de la valeur ajoutée avait déjà sensiblement ralenti par rapport aux cinq années précédentes. Dans le même temps, les frais de personnel se sont légèrement contractés (-0,3 p.c.), suite à la diminution du nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel et à l'utilisation par les entreprises des systèmes permettant une certaine flexibilité dans l'usage de la main d'œuvre. Quant aux amortissements, après trois années de hausse soutenue, leur croissance a ralenti en 2009, dans le sillage du vif repli des investissements. En conséquence, le total des charges d'exploitation, largement déterminé par les frais de personnel et les amortissements, a stagné en 2009 (+0,1 p.c.).

Pour la deuxième année consécutive, la croissance des charges d'exploitation a de ce fait nettement excédé celle de la valeur ajoutée, ce qui a résulté en une nouvelle contraction particulièrement vigoureuse du résultat net d'exploitation (-20,8 p.c.). En l'espace de deux ans, celui-ci s'est amenuisé de près de 30 p.c., soit une évolution inédite depuis que les sociétés déposent leurs comptes annuels à la Centrale des bilans. Si la conjoncture a donc lourdement pesé sur les performances commerciales des sociétés, il ne faut pas perdre de vue que le résultat d'exploitation avait plus que doublé entre 2002 et 2007.

En raison de processus de production de plus en plus internationaux et de l'importance des débouchés sur les marchés étrangers, c'est dans les branches manufacturières que l'écroulement du commerce mondial a eu le plus de répercussions. À cet égard, les évolutions des différentes branches industrielles sont en grande partie fonction de leur degré d'ouverture internationale: les reculs les plus prononcés de la valeur ajoutée et du résultat d'exploitation ont été le fait des industries les plus orientées vers l'exportation.

En 2009, la rentabilité globalisée des grandes sociétés s'est érodée pour la deuxième année consécutive, alors que celle des PME s'est stabilisée après avoir, il est vrai, perdu plus de 2 points en 2008. L'évolution des médianes montre que la dégradation conjoncturelle a affecté l'ensemble de la population: en l'espace de deux ans, la rentabilité médiane des grandes entreprises s'est érodée de 3,9 points, celle des PME de 2,7 points. L'examen de l'ensemble de la distribution indique de plus que le mouvement baissier a concerné tant les couches les plus rentables que les couches les moins rentables de la population. Combinée à la persistance de l'incertitude conjoncturelle, la chute de la rentabilité a par ailleurs incité les sociétés à devenir plus conservatrices dans leur politique d'allocation des bénéfices: le nombre de grandes entreprises distribuant des bénéfices, de même que les sommes ainsi allouées, se sont contractés en 2008 et en 2009, ce qui constitue une rupture avec la tendance de la dernière décennie. Un retournement a également été observé pour les PME, mais seulement depuis 2009 et dans une mesure moins prononcée.

Les ratios d'indépendance financière (globalisation et médiane) se sont quant à eux à nouveau améliorés en 2009, poursuivant la tendance haussière des quinze dernières années. Depuis 2005, cette tendance a trouvé un prolongement dans l'introduction de la déduction fiscale pour capital à risque (intérêts notionnels), laquelle s'est concrétisée par de larges augmentations de capitaux. L'examen de l'ensemble de la distribution indique toutefois que le gain de solvabilité a surtout bénéficié aux couches les plus solvables de la population, et qu'une fraction importante des PME n'y a pas été associée.

La dernière partie de l'article met en évidence les liens qui existent entre risque de défaillance et distribution des ratios financiers. Il apparaît ainsi que la relation entre indépendance financière et risque de défaillance est nettement négative: plus l'indépendance financière est élevée, plus le risque de défaillance est faible. Le même type de relation peut être dérivé pour d'autres ratios, dont la rentabilité et l'endettement. L'analyse statistique montre également que plus la défaillance se rapproche, plus la situation financière se dégrade et que, dans la grande majorité des cas, cette dégradation affecte l'ensemble de la distribution, du dixième au nonantième percentile.