



#outremer

THINK TANK DES ECONOMIES D'OUTRE-MER

Mars 2021

Fonds propres des entreprises, épargne locale et nouvelles perspectives de développement outre-mer



#outremer

HTAGOUTREMER

C/O FEDOM - 11 rue de Cronstadt - 75015 PARIS

<https://www.htagoutremer.com> // htagoutremer@gmail.com

Synthèse

Le think tank #outremer a estimé dans son rapport sur les nouvelles perspectives de développement pour les outre-mer que les aides aux entreprises ultra-marines ne prenaient pas suffisamment en compte leurs besoins en fonds propres, notamment pour faire grandir les entreprises innovantes ou en croissance.

Ces besoins sont en effet peu couverts ou mal appréhendés : l'essentiel des aides spécifiques aux entreprises ultra-marines sont des aides au fonctionnement (exonérations de charges) ; les aides à l'investissement, fondées sur une défiscalisation à l'IR ou à l'IS, sont en perte de vitesse ; les autres mécanismes (FIPOM, crédits d'impôt) ne parviennent pas à prendre le relais.

A la lumière des constats faits un an après le début de la crise sanitaire en matière d'épargne, la présente note a pour objet de proposer un dispositif d'amélioration des fonds propres des entreprises ultramarines, dans le cadre des mesures de relance. L'épargne locale des territoires ultramarins a été jusqu'à présent peu sollicitée pour contribuer au financement des entreprises ultra-marines. Or, avant même la crise sanitaire, le taux d'épargne des ménages ultra-marins était, en moyenne, plus élevé que celui des ménages métropolitains, avec, comme en métropole, de fortes inégalités entre populations. Cette « sur-épargne » outre-mer s'explique en particulier par des dispositifs spécifiques tels que l'abattement d'impôt sur le revenu et les majorations de traitement des fonctionnaires.

Pour transformer cette « épargne forcée », il est proposé de mettre en place des fonds souverains territoriaux dans chaque bassin océanique, chargés à la fois de la collecte de l'épargne locale et de l'intervention en fonds propres dans les entreprises en développement. La collecte de l'épargne locale pourrait être assurée au travers d'un livret d'épargne ultramarin et d'une « contribution » plus ou moins volontaire ou forcée, selon le niveau de contrainte à exercer sur les différentes catégories d'épargnants, décidé par le législateur.

En mobilisant la « sur-épargne » locale, le dispositif proposé permettrait de recycler une partie des transferts financiers de l'État en des financements plus dynamiques portés par le développement des entreprises.

Dans son rapport sur les nouvelles perspectives de développement pour les outre-mer (juillet 2020), le think tank *#outremer* considérait que les aides aux entreprises ultramarines devaient mieux prendre en compte les besoins en fonds propres des entreprises, notamment des entreprises innovantes ou en croissance. Le moment est sans doute venu de commencer à répondre à ces besoins si l'on veut faire grandir les entreprises ultra-marines.

Cette ambition, déjà présente avant la crise sanitaire, l'est encore plus avec la mise en sommeil d'un grand nombre d'activités économiques et culturelles. Même si l'impact économique du confinement du printemps 2020 a été globalement moindre outre-mer qu'en métropole (Cf. étude du CEROM de février 2021) en raison du poids plus important du secteur public et non marchand, même si les dispositifs de soutien mis en place par l'État, outre-mer comme en métropole, ont grandement atténué les conséquences économiques de la crise sanitaire, celle-ci met en évidence l'urgente nécessité de la relance pour renforcer le tissu entrepreneurial ultramarin, favoriser l'initiative économique et enclencher ainsi un nouveau modèle de développement.

1) Les besoins en fonds propres des entreprises ultra-marines sont peu ou pas couverts.

Pour permettre le rebond après la crise, le ministre de l'économie, des finances et de la relance a annoncé, début mars, des dispositifs de renforcement des fonds propres des entreprises via des prêts participatifs ou des obligations subordonnées, s'ajoutant à une possibilité de réévaluation libre des actifs. Les entreprises ultramarines pourront bien entendu en bénéficier. Mais, ces dispositions concernant principalement les PME et les entreprises de taille intermédiaire (ETI), les entreprises d'outre-mer risquent fort de passer à côté. En effet, à l'exception d'un certain nombre de PME, les entreprises ultramarines sont le plus souvent beaucoup plus petites et sans salariés, en particulier dans l'hôtellerie-restauration ou les transports, les plus impactés par la crise, sans compter les entreprises informelles ou en formation.

Par ailleurs, le mécanisme de défiscalisation locative, mis en place depuis près d'un demi-siècle pour financer les investissements des entreprises par apport de ressources extérieures essentiellement métropolitaines, a contribué à réduire et même occulter le besoin de fonds propres de ces entreprises.

Or, comme l'a souligné le rapport précité d'*#outremer*, les concours à l'investissement privé par la défiscalisation sont en perte de vitesse dans les COM comme dans les DROM : la dépense fiscale affectée aux investissements ultramarins s'est réduite de près de 50 % pour la défiscalisation à l'IR et à l'IS entre 2012 et 2019. Elle est ainsi passée de 690 Millions € à moins de 400 Millions € pendant cette durée. Et le remplacement partiel du mécanisme de défiscalisation par un crédit d'impôt n'a, à ce jour, pas tenu ses promesses de financement pour les petites entreprises, faute d'être accompagné d'un préfinancement de l'avantage fiscal.

On ajoutera que, à la différence du FIP Corse, le FIPOM (fonds d'investissement de proximité outre-mer) n'a pas encore fait la preuve de son efficacité, même après son extension aux contribuables métropolitains.

Au demeurant, les transferts financiers les plus importants qui irriguent les territoires ultramarins et comprennent essentiellement des salaires, des compléments de rémunérations et des prestations sociales, ne sont pas, dans leur grande majorité, directement destinés au développement des entreprises et à leurs investissements. Ils favorisent directement la consommation, principal facteur de croissance outre-mer. Quant aux financements européens, ils vont essentiellement au secteur public, même si cela renforce l'attractivité des territoires ultramarins au bénéfice de leurs

entreprises. De surcroît, les flux financiers les plus importants en direction des entreprises sont des aides au fonctionnement (les exonérations de charges), destinées à réduire le gap de compétitivité des entreprises ultramarines.

Ainsi, le financement du développement des entreprises constitue le parent pauvre des flux financiers entre la France, l'Union européenne et l'outre-mer : le montant des dépenses de défiscalisation et des crédits d'impôt, qui financent directement les investissements des entreprises d'outre-mer, n'est pas comparable aux autres transferts financiers et aux exonérations de charges sociales.

Par ailleurs, on rappellera que les investissements étrangers sont quasiment absents (sauf à la Réunion qui bénéficie de quelques fonds mauriciens) ou balbutiants (secteur minier en Guyane) à la différence de la métropole ou des collectivités du Pacifique, ce qui peut s'expliquer par le maintien d'une relation privilégiée avec l'hexagone et par la faible attractivité de ces territoires, peu compétitifs.

On ajoutera enfin que la réponse des établissements financiers en matière de fonds propres ou de fonds d'amorçage n'est pas encore à la hauteur des besoins (exemples du prêt de développement outre-mer ou des subventions à l'innovation de la BPI), même si elle a progressé avec la crise sanitaire.

Dans ces conditions, la réorientation du financement des entreprises ultramarines vers leur recapitalisation et le renforcement de leurs fonds propres ne peut être différée pour remédier à l'insuffisance de trésorerie, aux difficultés à contracter un emprunt bancaire classique et financer les investissements et la croissance. La Relance constitue une opportunité.

2) L'épargne locale constitue une puissante réserve de ressources financières, donc de croissance potentielle, dès lors qu'elle peut être injectée dans l'économie ultramarine.

La crise sanitaire s'est traduite par un niveau d'épargne rarement atteint, en France métropolitaine comme en outremer.

Empêchés de consommer pendant les épisodes de confinement et de couvre-feu et inquiets de l'avenir, les ménages ont énormément épargné et continuent de le faire : le surplus d'épargne, évalué en 2020 à 130 milliards €, devrait atteindre 200 milliards € fin 2021 (Banque de France) pour l'ensemble de la France. Le taux d'épargne des ménages passe ainsi de 14,9 % en moyenne avant la crise à 22,2 % fin 2020, avec de fortes inégalités puisque, durant la crise, 20 % des ménages les plus aisés auraient accumulé 70 % de cette épargne supplémentaire (Conseil d'analyse économique). Les chiffres manquent pour distinguer, dans ces montants, ce qui relève de l'outre-mer mais on sait que, avant la crise, le taux d'épargne des ménages ultramarins était, en moyenne, plus élevé que celui des ménages métropolitains avec, là aussi, de fortes inégalités entre catégories de population : avant même le surplus d'épargne accumulé pendant la crise, le taux d'épargne des fonctionnaires installés outremer était de 23 %, soit un taux très supérieur à celui de la moyenne métropolitaine (14,9%) ou à celui des salariés ultra-marins non qualifiés (12 %). Comme en métropole, le montant des sommes déposées sur les comptes courants ultramarins s'est accru, en moyenne, de 8 % outremer pendant le premier confinement, avec des écarts significatifs entre territoires (par exemple, +16 % à la Réunion mais + 5 % en Guadeloupe).

Comme en métropole, l'inquiétude face à l'avenir après Covid et aux menaces de chômage, explique le renforcement d'une épargne de précaution. Mais des raisons plus spécifiques peuvent aussi expliquer cette « sur-épargne » outre-mer :

- l'abattement d'impôt sur le revenu (30 à 40 % selon les géographies) dont bénéficient 550.000 contribuables dans les 5 DROM. (Rappelons que seuls 25 % environ des ménages sont imposables outre-mer). Cet abattement, même plafonné, représente encore un avantage fiscal d'environ 375 millions €, et cela, malgré la réduction intervenue avec la loi de finances pour 2019 ;

- les majorations de traitement (sur-rémunérations) qui bénéficient aux trois ordres de fonctionnaires en poste outre-mer (DROM et Collectivités d'outre-mer) et varient de 40 à 105 % du traitement de base. Initialement destinées à attirer les fonctionnaires dans ces territoires éloignés de la métropole, ces majorations sont aujourd'hui déconnectées des écarts réels de prix tels que mesurés par l'INSEE. En 2020, ce revenu supplémentaire représente 1,5 milliard € environ pour les seuls fonctionnaires d'État et les militaires affectés outre-mer, ce montant n'étant pas connu pour les fonctionnaires des collectivités locales ultramarines.

Ces deux mécanismes, financés par le contribuable national, concourent donc à accroître de manière significative le revenu d'une partie des ménages ultra-marins. Ce surcroît de revenu n'est que très partiellement consommé sur place. Il est souvent rapatrié en métropole ou, s'agissant par exemple des collectivités du Pacifique, aux Etats-Unis, en Australie ou en Nouvelle-Zélande, au travers d'investissements immobiliers, de comptes bancaires ou l'assurance-vie.

Au demeurant, il n'est pas illégitime de demander un effort aux ménages ayant beaucoup épargné pendant la crise : outre-mer comme en métropole, l'État a préservé artificiellement les revenus des ménages, ceux des fonctionnaires en premier lieu, et une grande partie de ceux des salariés des entreprises privées (chômage partiel). Le coût de la crise a été supporté par les comptes publics (endettement) et par les entreprises. En moyenne, le pouvoir d'achat des ménages n'a pas reculé à la différence des entreprises qui ont perdu une part de leur revenu.

En sortie de crise, le financement du rebond va nécessairement chercher à mobiliser les réserves financières là où elles se trouvent, notamment en incitant les ménages, dont les revenus ont été préservés, à investir dans le financement de l'économie. C'est tout particulièrement le cas outre-mer où l'emploi public est beaucoup plus développé qu'en métropole et où les fonctionnaires sur-rémunérés, qui représentent 40 % des actifs, ont « sur-épargné ». Plutôt que de dormir sur un compte courant ou d'enrichir une épargne hors du territoire, ce surcroît d'épargne pourrait être injecté localement dans les économies ultra marines.

A l'issue de la pandémie, il est probable que les ménages consacrent naturellement une part de leur épargne à la consommation, en rattrapage de la consommation perdue pendant le confinement et les mesures de restriction. Il est aussi probable qu'une relance de la consommation fera partie des mesures de rebond, en direction des ménages et des secteurs économiques les plus touchés.

Pour autant, une politique de relance massive par la consommation est-elle souhaitable outre-mer, au-delà des ménages très modestes ou de certains secteurs ayant particulièrement souffert (tourisme, en particulier) ? On a vu, dans le rapport du think tank précité, que le modèle de développement des économies ultra-marines avait atteint ses limites et devait « évoluer vers une économie plus marchande, moins dépendante de la consommation des ménages ». En outre, outre-mer, la relance de la consommation risquerait fort d'accroître les importations en provenance de l'hexagone ou d'Asie, ce qui ne va pas dans le sens des nouvelles pratiques de consommation apparues pendant la crise (aspiration à des circuits courts, développement de productions locales...). La relance outre-mer devrait donc être l'occasion de desserrer cette contrainte de la consommation pour favoriser davantage l'investissement dans les entreprises des territoires ultra-marins ainsi que leurs exportations.

3) Comment transformer « l'épargne forcée » en relais de croissance ou, s'agissant des outre-mer, comment inciter les épargnants locaux à répondre aux besoins de fonds propres et de développement des entreprises ultramarines ?

Il faut reconnaître que, jusqu'à présent, le fléchage de l'épargne locale ultramarine sur le développement local était resté de l'ordre de l'incantatoire. En pratique, la question du renforcement des fonds propres des entreprises ultra-marines était considérée comme devant être réglée par la défiscalisation et la métropole et non par l'épargne locale. Si, comme le font remarquer certains économistes, on peut s'attendre dans les années à venir à une amorce de réduction des dépenses publiques et sociales de l'État, et donc aussi outre-mer, à celle des transferts et des dépenses fiscales, alors, l'épargne locale devra être fortement incitée à prendre le relais, si tant est que le consensus des acteurs ultra-marins locaux – élus et monde économique - est bien le développement des territoires ultra-marins, pourvoyeur de valeur ajoutée locale et d'emplois locaux.

C'est un changement de paradigme autour duquel devraient se mobiliser les acteurs locaux à la faveur de la Relance. C'est aussi un changement dans les équilibres construits depuis 70 ans entre transferts financiers et importations de métropole / pouvoir d'achat / consommation. Dans cette perspective, comment inciter les épargnants à consacrer une partie de leur épargne à l'économie locale ultra-marine au lieu de la transférer vers la métropole ou l'étranger ?

Il y a une longue tradition en France, qui remonte au moins à la Révolution française, de grand emprunt national, plus ou moins forcé, plus ou moins volontaire, faisant appel aux épargnants/contribuables pour financer ou surmonter les conséquences d'une guerre, la reconstruction ou la sécheresse, accompagner une nationalisation, ou marquer le tournant de la rigueur. Autant le « milliard des riches » de 1793 avait été un échec en ayant très peu rapporté, autant ce type d'emprunt a pu souvent être considéré comme un acte patriotique témoignant de la confiance de la population dans l'État. Il faut cependant reconnaître que, au cours des dernières décennies, ces emprunts d'État, forcés ou volontaires, ont perdu de leur attrait auprès de la population, ont coûté de plus en plus cher à l'État et sont devenus risqués, ce qui pourrait rendre plus difficile aujourd'hui le recours à ce dispositif.

A l'heure où la référence au territoire apparaît comme une solution pouvant rendre l'action publique plus efficace, le territoire ultra-marin ne peut-il constituer le lieu où se noue l'interface entre les épargnants locaux, investisseurs potentiels, et les porteurs de projets et entreprises locales ?

Il existe déjà outre-mer des dispositifs de collecte de l'épargne locale et de financements participatifs tels que, par exemple, les clubs CIGAL, les fonds VITI en Polynésie française, ou le FCPI RU (fonds professionnel de capital investissement) mais au capital souscrit non par des épargnants locaux mais par des organismes du sud de la France (Caisse d'épargne et société de capital-investissement). Ces expériences sont intéressantes mais ne sont pas à la hauteur des besoins de développement des entreprises ultra marines. Il faut aller plus loin.

Un « **fonds souverain territorial** » pourrait être mis en place dans chaque bassin océanique ultra-marin pour collecter l'épargne locale. D'aucuns pourraient considérer que, s'agissant de collectivités de la République, le terme « souverain » ne paraît pas pleinement approprié : mais il s'agit bien, comme dans un fonds souverain classique, de mettre de côté des revenus non consommés dans le territoire, en vue d'une utilisation future sur le territoire. Géré localement par un organisme financier public, la gouvernance du fonds serait assistée d'un conseil de développement permettant aux acteurs locaux (élus, représentants des entreprises et des épargnants..), d'y promouvoir la stratégie de développement du territoire, d'émettre des avis et recommandations et d'être pleinement informés (transparence et reporting sur les opérations conduites par le fonds). Les

interventions financières du fonds souverain pourraient s'inscrire dans l'espace d'un bassin océanique, autorisant ainsi une certaine péréquation entre territoires.

Ce fonds souverain assurerait à la fois la collecte de l'épargne locale et l'intervention, directe et indirecte, en fonds propres dans les entreprises et projets de développement locaux.

A l'heure où les perspectives de rémunération des placements financiers sont faibles compte tenu des taux d'intérêt, l'incitation à investir dans l'économie locale suppose un mix entre la durée d'immobilisation des fonds collectés (6 à 8 ans), un mécanisme de garantie (par l'État), voire dans certains cas un avantage fiscal, dans un environnement plus ou moins contraint.

L'épargne locale, investie localement, pourrait ainsi être mobilisée de différentes manières, notamment :

- un livret d'épargne ultra-marin, émis par le fonds souverain et défiscalisé comme le livret A, pour des placements d'une durée minimum (6 ou 7 ans), rémunérés un peu au dessus du livret A, avec un taux pouvant être accru pour une durée de placement plus longue ;

- une « contribution » plus ou moins « volontaire » à partir, par exemple, d'un certain niveau de revenu. Les épargnants conserveraient une créance sur le fonds souverain, à leur valeur de souscription, ils seraient assurés de retrouver leur mise à l'issue d'une durée de 6 à 8 ans. Cette « épargne forcée » pourrait donner lieu à rémunération en fonction de la rentabilité des investissements effectués par le fonds. Ce dispositif vise tous les épargnants locaux – salariés, retraités, entreprises, fonctionnaires...etc ... – manifestant ainsi leur confiance dans le développement de leur territoire. Mais il apparaît aussi particulièrement approprié pour collecter une partie de l'épargne des contribuables bénéficiant d'un abattement à l'impôt sur le revenu et celle des fonctionnaires bénéficiant de majorations de traitement, notamment si une réforme de ces deux dispositifs était enclenchée par les pouvoirs publics.

Il appartiendrait au législateur de décider du niveau de contrainte à exercer sur le fonctionnaire/contribuable/épargnant, par exemple en l'incitant plus ou moins fortement à souscrire à une « contribution » volontaire, en contrepartie du maintien de tout ou partie de la réduction d'impôt ou de la majoration de traitement.

La crainte d'un effet récessif, souvent mise en avant pour s'opposer à une réforme des majorations de traitement serait ainsi sans fondement avec la mise en place d'une contribution finançant le développement des territoires ultra-marins.

Avec l'épargne ainsi collectée, ces fonds souverains pourraient contribuer au financement des PME, TPE et projets de développement.

Les secteurs économiques bénéficiaires des interventions d'un fonds souverain devraient s'inscrire dans un cahier des charges ambitieux, en matière environnementale, sociale et de gouvernance, tenant compte des enseignements tirés de la crise de 2020 : réduction de la dépendance alimentaire, développement des énergies propres, financement de « blues bonds » (projets marins et océaniques, pêche durable ...), mise en place de nouvelles mobilités, notamment de transports collectifs, mise en valeur de ressources locales, constitution et renforcement des filières d'excellence que ce soit dans la chaîne alimentaire ou la bio diversité, fabrication de produits mis au point dans les laboratoires ultra-marins, développement de produits de niche à haute valeur ajoutée (rhum AOC, filière fruits pour l'exportation, café ou cacao premium...), filières régionales entre territoires d'un même bassin géographique (comme la filière médicaments entre la Réunion et Madagascar).

Tous les outils de financement de long terme et de haut de bilan pourraient être mis en place par ce fonds souverain – prêts participatifs, fonds d'amorçage, mécanismes de participations au capital, des PME et TPE – pour soutenir les investissements, l'innovation, le dépôt de brevets, la prise de risques,

la transformation numérique, les activités d'exportation et les starts up ou le soutien à des filières d'excellence. Ils permettraient de compléter et d'optimiser les autres dispositifs d'aide existants (aides à la recherche, à l'innovation, à l'emploi, aides ciblées à l'investissement, financements européens, aides fiscales et douanières temporaires au travers de « filières franches », dispositifs temporaires de protection de marché.....)

Comme en métropole, les interventions du fonds souverain seraient destinées aux entreprises ayant un potentiel de rebond, mais, à la différence de la métropole, elles devraient évidemment concerner des petites et très petites entreprises ou de création récente pour lesquelles un accompagnement spécifique serait nécessaire. Outre-mer, on sait que faute d'emplois suffisants, les jeunes et les moins jeunes n'ont d'autre choix que de créer leur emploi puis leur entreprise. Après une première séquence qui mène de l'informel à l'auto-entrepreneur au cours de laquelle le rôle de l'ADIE est décisif, vient le moment où l'entreprise se constitue. Le relais doit pouvoir être pris par des financements issus du fonds souverain pour faire face aux premiers besoins de fonds propres

Par ailleurs, si, compte tenu de l'actualité, l'épargne des ménages est plus particulièrement sollicitée, le fonds souverain peut aussi accueillir l'épargne des entreprises.

Enfin, cet outil de développement et de rebond que pourrait être ce fonds souverain devrait être popularisé et mis en valeur auprès des épargnants locaux par une implication très forte des dirigeants politiques et économiques de ces territoires, appelés, par exemplarité, à souscrire aux produits d'épargne et de placement et à manifester ainsi leur confiance et leur responsabilité dans le développement des outre-mer.

Au total, le dispositif proposé, en mobilisant l'épargne locale, permettrait de recycler une partie des transferts financiers de l'État (salaires, sur-rémunérations, prestations sociales...) en des financements plus dynamiques portés par les entreprises, au bénéfice du développement, de la création de richesses et d'emplois dans les territoires ultramarins. Il permettrait aux épargnants d'outre-mer d'être plus directement associés au développement des territoires sur lesquels ils vivent et travaillent.