

URGENT

226, BOULEVARD ST-GERMAIN  
75007 PARIS - 47 06 08 47

REPONSES DE MICHEL ROCARD

AU QUESTIONNAIRE DU CIIB

- 1) 30 000 PME-PMI forment la trame et le principal vivier du tissu économique français. La majorité d'entre elles manque de fonds propres. Or 1992 accentuera ce besoin. Quelles mesures comptez-vous prendre pour rechercher des solutions face à cette échéance ?

Michel ROCARD : Le renouvellement de notre tissu économique passe par la création et le développement de très nombreuses PME-PMI. D'une part, les Pouvoirs Publics doivent créer un climat général favorable à l'essor d'initiatives économiques décentralisées, ce qui suppose que les prix et les revenus soient maîtrisés, notamment par rapport à nos principaux concurrents étrangers. D'autre part, la politique économique doit être orientée autour de la priorité d'une entreprise ouverte sur l'extérieur, négociant avec ses partenaires sociaux et capable de s'adapter aux changements des marchés et des techniques. Outre l'amélioration prioritaire du système de formation, il est indispensable de stabiliser sur une longue période le poids des cotisations sociales et la charge des entreprises, de poursuivre la baisse de l'impôt sur les sociétés et de réformer l'assiette de la taxe professionnelle. Il n'existe aucune solution miracle pour assurer un parfait développement des PME. Cet objectif doit être recherché à travers la cohérence.

d'une politique économique, la modernisation ou la décentralisation des outils financiers et la fixation de nouvelles règles du jeu à l'échelle européenne, notamment dans le domaine monétaire.

- 2) Des taux d'intérêt réels historiquement très élevés entravent le développement des investissements. La Bourse, en facilitant le développement des fonds propres, ne joue-t-elle pas un rôle de plus en plus déterminant dans ce contexte ?

*conséquences*

Michel ROCARD : Il est certain que la France subit les ~~plus~~ de taux d'intérêt réels les plus élevés dans les pays industrialisés. C'est un facteur défavorable pour la croissance, si nécessaire, de nos investissements, notamment pour les PME qui accèdent difficilement aux marchés. Une politique spécifique doit être menée à cet égard, notamment pour tenter de diminuer l'écart de taux aux dépens des PME entre les entreprises qui ont accès au marché financier. Il est également exact qu'une Bourse active ouvre la voie des fonds propres aux entreprises et a contribué substantiellement à leur redressement durant les années 1984/1986. Il faut donc souhaiter qu'à l'avenir, de nouvelles opérations puissent être lancées sur les marchés des valeurs mobilières. Cela dit, ce dynamisme boursier ~~implique~~ pas que les hausses des cours se fassent à un rythme excessif, qui soit sans rapport avec l'évolution des autres variables de l'économie. Cela a été le cas en 1986 et 1987. Il appartient aux Pouvoirs Publics, lorsqu'il y a emballement, de procéder à des mises en garde auprès des porteurs, voire de mettre en place des mécanismes permettant de régulariser les cours.

*implique*

*de taux aux dépens des PME entre les entreprises qui ont accès au marché financier*  
*et par là au crédit inter entreprises et tous les autres*

- 3) L'épargne de proximité ne constitue-t-elle pas un moyen de financement idéal pour les PME qui n'ont pas

la taille suffisante pour accéder au Marché Officiel ?  
Comptez-vous l'encourager, par exemple au moyen  
d'avantages fiscaux ?

p 3

Michel ROCARD : Dans la perspective d'un développement fondé davantage sur des entreprises de taille moyenne, sur des initiatives prises à l'échelle locale ou régionale, bref sur une mobilisation d'efforts décentralisés, l'épargne de proximité va prendre une importance croissante. Le volume de l'épargne restant insuffisant en France, elle doit être stimulée, surtout s'il s'agit d'une épargne longue et risquée. Si des mesures fiscales peuvent être envisagées, le problème majeur consiste à assurer la liquidité et la diversité des placements s'effectuant sous cette forme. Elle doit être recherchée par des interventions des banques et des institutions financières locales selon des formules s'inspirant des fonds de capital-risque.

- 4) Les Bourses régionales sont les plus à même de récolter cette épargne de proximité. Comment voyez-vous leur avenir après la suppression du monopole des Agents de Change ?

Michel ROCARD : Il est souhaitable que sur les Bourses régionales, comme à la Bourse de Paris, les intermédiaires financiers disposent de moyens accrus pour contribuer à la liquidité du marché et accroître la sécurité des opérations. La disparition du monopole des agents de change - qui était rendue inéluctable par le grand marché européen de 1992 - s'inscrit dans cette perspective de renforcement. Il est nécessaire, pour attirer les émetteurs et les investisseurs, que des accords se réalisent entre banques, agents de change en vue d'un fonctionnement modernisé de nos Bourses de province.

- 5) Comment situez-vous les Bourses régionales dans le contexte européen ?

p 4

Michel ROCARD : Le sort des Bourses régionales est lié à celui de leurs régions. Suite à la décentralisation mise en œuvre depuis 1981, beaucoup de régions ont atteint une dimension - sur les différents plans, politique, économique et financier - qui leur permet d'exister à l'échelle européenne. Le cas le plus spectaculaire est évidemment celui de la région Rhône-Alpes avec la métropole Lyonnaise et ses différents pôles dont la Bourse des valeurs. Le succès du second marché, à Lyon mais également à Nantes ou à Nancy, montre la voie à suivre.

Avec le Grand marché de 1992, les prises de participations croisées entre entreprises à caractère régional vont se multiplier. Nos Bourses régionales sont leur outil de renforcement en fonds propres, une fois assuré leur décollage. Au stade du démarrage, l'intervention des organismes spécialisés dans le capital-développement doit être accrue.

- 6) 30 000 PME dépassent le seuil législatif (c'est-à-dire un capital de 1,5 Millions de Francs) qui permet l'appel public à l'épargne. Mais le Marché Officiel ne permet pas de collecter le "Capitalisme Populaire". Aussi, près de 50 PME ont-elles utilisé le Hors Cote depuis quatre ans, avec une technique nouvelle et y ont trouvé environ 500 Millions de Francs de fonds propres. Pensez-vous que le Hors Cote constitue un moyen à approfondir pour orienter l'épargne populaire vers les PME ?

Michel ROCARD : Tous les compartiments du marché des valeurs mobilières sont liés entre eux. On ne peut donc espérer que le Hors-Cote échappe au malaise qui atteint toutes les Bourses depuis octobre dernier. Au fur et à

mesure que se réduiront les déséquilibres financiers et que les anticipations redeviendront favorables, le Hors-Cote se consolidera. Il est en effet un des outils à la disposition des PME pour accroître leurs fonds propres. Leur nécessaire développement est dépendant de plusieurs facteurs :

- vitalité des PME et qualité de l'information offerte aux porteurs ;
- apparition de SICAV régionales qui mettent dans leur portefeuille des titres du Hors-Cote ;
- intermédiaires financiers assurant une liquidité minimale sur ce marché ;

- 7) Les petits porteurs ne risquent-ils pas de pâtir d'un éventuel relèvement des frais de courtage que certaines banques envisagent déjà à la suite de leur rachat de charges ?

Michel ROCARD : Les petits porteurs ne vont pas souffrir de la réorganisation de la Bourse résultant de la Loi votée par le Parlement en décembre 1987. Au contraire, cette Loi rétablit la liberté dans la détermination des frais de courtage. Dans un contexte de forte concurrence, cette liberté va se traduire par des baisses de tarifs dont vont profiter les porteurs. Bien sûr, ces baisses ne seront ni uniformes ni homogènes. Il appartiendra aux porteurs de choisir les intermédiaires les plus performants, compte tenu des informations qui leur seront données, notamment par les organismes chargés de les informer et de les défendre.

En revanche, on peut s'attendre à un relèvement des courtages sur les opérations relatives aux sociétés privatisées par le gouvernement de Jacques CHIRAC. Celui-ci a imposé de façon arbitraire aux banques des

tarifs provisoires qui n'ont rien à voir avec les prix de revient. Ces prix seront relevés, bien sûr, après les élections, montrant les inconvénients d'un éparpillement excessif des titres. Il est sage que les porteurs limitent la dispersion des portefeuilles pour éviter des coûts de gestion qui deviendraient à la longue intolérables.