

Financement des entreprises et trajectoire des salariés : L'impact de la garantie d'Oséo pendant la crise de 2008¹

Jean-Noël Barrot, Thorsten Martin, Julien Sauvagnat, et Boris Vallée²

Cette note s'attache à mesurer les effets sur la trajectoire professionnelle des salariés du programme contra-cyclique de garantie des crédits bancaires mis en œuvre par Oséo entre 2008 et 2010 en soutien à la trésorerie des entreprises. Les données d'intervention d'Oséo mises à disposition par Bpifrance, les liasses fiscales et les déclarations annuelles de données sociales (DADS) des entreprises françaises sont utilisées pour l'analyse. L'effet causal du programme sur l'emploi et les rémunérations est identifié en exploitant son déploiement différencié par région et en comparant les salariés des entreprises se situant de part et d'autre des frontières régionales. Les principaux résultats sont les suivants :

- Le programme a un effet déclencheur sur la souscription d'emprunts bancaires. Il est principalement mobilisé par les entreprises les plus contraintes financièrement.
- Les salariés en 2008 des entreprises bénéficiaires ont une probabilité plus faible que les autres de perdre leur emploi et d'être au chômage. Cette différence persiste jusqu'en 2015. Elle se traduit par un surcroît de rémunération pour les salariés des entreprises bénéficiaires de l'ordre de 20% par an entre 2009 et 2015.
- L'effet de moyen terme du programme sur l'emploi et les rémunérations est atténué de moitié par le fait que les salariés quittant les entreprises non-bénéficiaires retrouvent du travail dans des entreprises du même secteur ou situées dans d'autres zones géographiques.
- La rétention de main d'œuvre induite par le programme tend à bénéficier en priorité aux jeunes, et aux hommes.
- Le programme a permis de préserver 217 000 années en emploi entre 2009 et 2015, soit en moyenne 31 000 emplois par an. Une fois pris en compte le solde du fonds de garantie fin 2015 et les économies réalisées par l'assurance chômage, le coût pour les finances publiques est négatif.

1. Le document dont cette note est tirée est intitulé "Employment Effects of Alleviating Financing Frictions : Worker-Level Evidence from a Loan Guarantee Program", disponible sur le site internet des auteurs.

2. Jean-Noël Barrot est affilié à HEC Paris (barrot@hec.fr). Thorsten Martin est affilié à Bocconi (thorsten.martin@unibocconi.it). Julien Sauvagnat est affilié à Bocconi (julien.sauvagnat@unibocconi.it). Boris Vallée est affilié à Harvard (bvallee@hbs.edu). Nous remercions Claire Celerier, Debbie Lucas, Antoinette Schoar, David Thesmar, et les participants aux séminaires de recherche à HEC Paris, Harvard Business School, MIT Sloan, University of Toronto, McGill et HEC Montreal pour les commentaires et suggestions. Nous remercions Bpifrance Le Lab de nous avoir ouvert l'accès aux données.

1 Le programme de garantie d'Oséo pendant la crise

De nombreux pays se sont dotés de programmes publics de garantie des financements bancaires. En pratique, la garantie de financement bancaire repose sur le principe du partage des pertes éventuelles avec les financeurs. La garantie est mise en jeu en cas de défaillance de l'entreprise. La perte finale est alors remboursée partiellement par le fonds de garantie. La garantie de financement bancaire est donc un outil de partage de risque entre la puissance publique et les institutions financières.

Le fondement économique de ces programmes est le soutien au financement des petites et des jeunes entreprises qui sont en général contraintes dans leur accès aux financements en raison des problèmes de sélection adverse et d'aléa moral bien identifiés par les travaux universitaires. Ces contraintes étant de nature à brider le développement d'entreprises susceptibles d'innover ou d'établir leurs activités dans des régions périphériques, les programmes de garantie peuvent donc engendrer des externalités positives. Ces programmes peuvent en revanche produire des effets indésirables si ils constituent un effet d'aubaine (l'entreprise sollicite la garantie publique alors qu'elle n'en a pas réellement besoin pour emprunter), ou s'ils conduisent à soutenir des profils d'entreprise dont l'accès au financement bancaire n'est pas souhaitable (celles qui n'ont fondamentalement pas la capacité de rembourser leurs dettes).

En France, les programmes publics de garantie sont gérés historiquement par Oséo, intégré depuis juin 2013 à Bpifrance, la Banque publique d'investissement. Fin 2008, la crise financière a confronté les entreprises de France à un problème de financement de leur cycle d'exploitation, les banques ayant durci leurs critères d'octroi de crédits. C'est dans ce contexte que le 2 octobre 2018, l'Etat dote Oséo de deux fonds de garantie des crédits bancaires de 652 M€ permettant une capacité d'intervention de 6 Mds€.

Ce nouveau programme vise soit la mise en place ou le renouvellement de lignes de crédits de court terme, soit la mise en place de prêts de moyens terme (2 à 7 ans). Ces fonds s'adressent à des TPE, PME et ETI indépendantes rencontrant ou susceptibles de rencontrer des difficultés de trésorerie qui ne sont pas d'origine structurelles. La quotité de risque garantie assumée par Oséo varie entre 50 et 90%. La garantie n'est pas gratuite. Elle implique le versement d'une commission répercutée sur le coût du crédit. Selon Bpifrance, les taux auxquels ont été accordés ces prêts sont supérieurs de 1 point aux taux du marché.

Au total, entre 2008 et 2010, 4 000 entreprises ont bénéficié de garanties pour la mise

en place de lignes de crédit pour un montant de financement de 1.8 Mds€, et 17 000 ont bénéficié de garanties pour la mise en place de prêts de moyen terme pour un montant de financement de 3.5 Mds€. La Figure 1 présente le montant total des financements garantis chaque année.

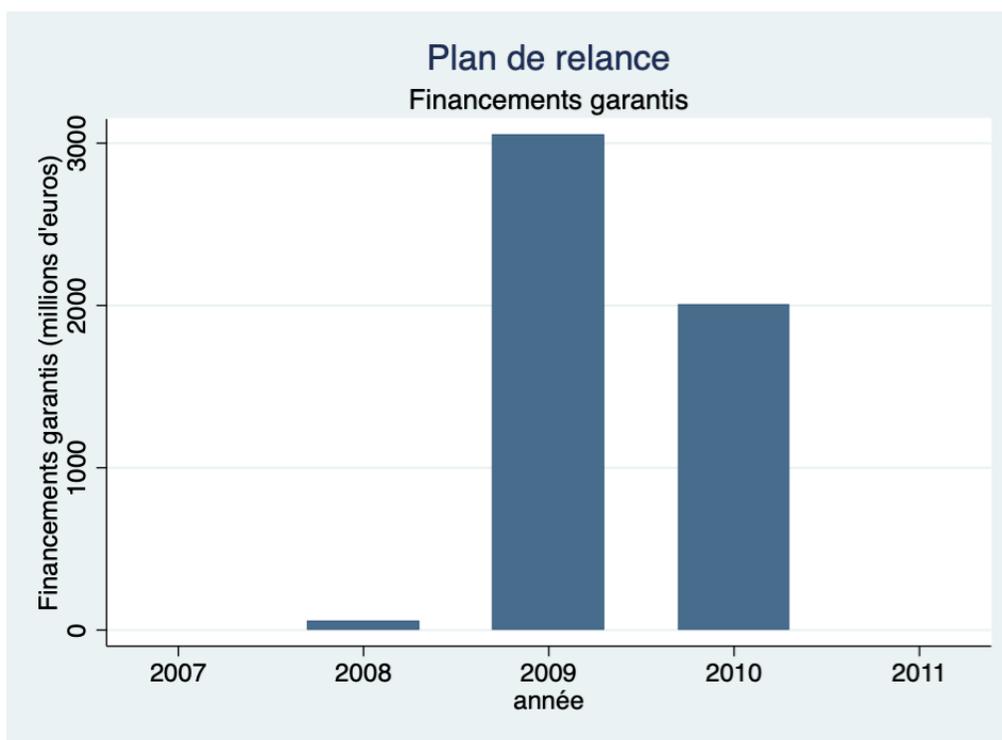


Figure 1
Volumes des financements garantis par année

2 Méthodologie

Mesurer les effets d'un programme public de garantie sur la performance des entreprises bénéficiaires et la trajectoire de leurs salariés suppose de résoudre les problèmes de sélection inhérents à ce type de politiques publiques. Supposons que l'on se contente de comparer les entreprises bénéficiaires à d'autres entreprises similaires mais n'ayant pas reçu de garantie, et que l'on observe une trajectoire plus favorable pour les premières. Plutôt que de refléter l'effet du programme, cette différence pourrait résulter du choix d'Oséo de n'offrir la garantie qu'à des entreprises un peu meilleures que la moyenne, et qui auraient surperformé les autres indépendamment de la garantie. Pour identifier l'effet *causal* du programme, il faut

donc isoler des variations exogènes dans la distribution de la garantie, qui ne dépendent pas des caractéristiques intrinsèques des entreprises cibles.

L'approche retenue ici consiste à s'appuyer sur l'organisation territoriale d'Oséo par région. La distribution de la garantie pour les entreprises d'une région donnée est assurée par les bureaux régionaux d'Oséo. L'intensité de la distribution pour une région donnée est mesurée par la moyenne pondérée du ratio des garanties accordées à l'actif des entreprises localisées dans la région. Cette intensité varie significativement d'une région à l'autre. C'est ce que montre la Figure 2 qui met en évidence des taux d'intervention élevés en Lorraine et dans le Limousin, et faibles en Ile-de-France et en Provence-Alpes-Cote-d'Azur.

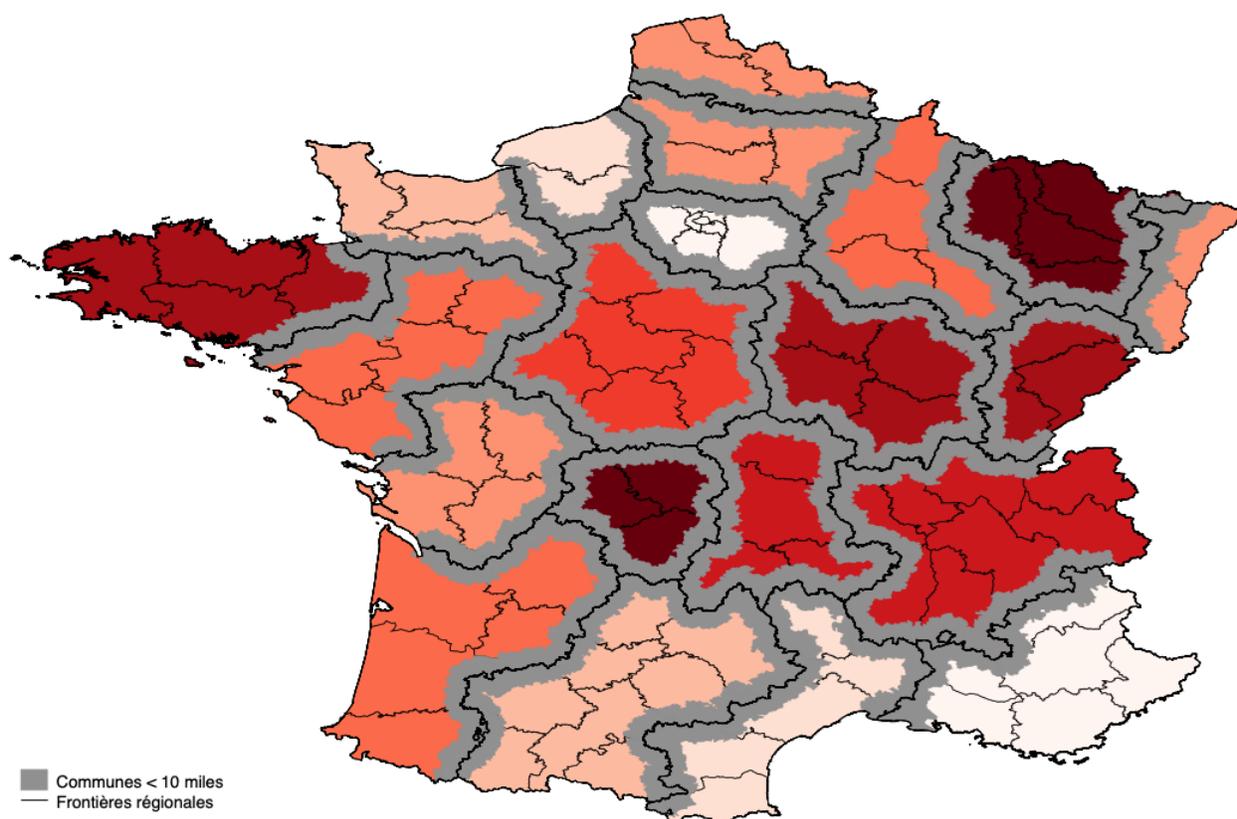


Figure 2
Intensité régionale de la diffusion de la garantie

La méthodologie retenue consiste à comparer les entreprises similaires en tous points et proches géographiquement, mais situées de part et d'autre d'une frontière régionale, et donc exposées à une distribution de la garantie plus ou moins forte. Plus précisément, on considère les entreprises situées dans un bandeau de 10 miles (15 kilomètres) autour des

frontières régionales qui apparait en grisé dans la Figure 2.³ On va ainsi comparer la trajectoire des salariés des entreprises de même taille et d'un même secteur mais situées de part et d'autre de la frontière entre la Haute-Vienne (Limousin) et la Vienne (Poitou-Charentes), et qui sont donc exposées à une intensité différente dans la distribution de la garantie. Si les salariés des entreprises de Haute-Vienne ont des trajectoires plus favorables que celles des salariés des entreprises proches mais situées dans la Vienne, on pourra donc en déduire que la garantie y a contribué.

Pour mesurer précisément les effets du programme de garantie, on s'appuie sur la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO), qui permet de mesurer la corrélation entre la variable que l'on cherche à expliquer (ici, l'évolution de l'emploi et de la rémunération des salariés), et une variable de traitement (ici, l'intensité régionale de la distribution de la garantie), conditionnellement à d'autres variables – c'est à dire en neutralisant d'autres facteurs susceptibles d'influer sur la variable à expliquer. Plus spécifiquement, on estime des régressions linéaires pour expliquer la probabilité d'être employé et la croissance de la rémunération des salariés, en tenant compte des caractéristiques des salariés (age, genre, et métier) et des entreprises concernées (taille de l'actif, age, distance à la frontière régionale, et secteur d'activité) qui pourraient avoir des effets sur l'emploi et la rémunération indépendamment du programme de garantie.

On vérifie que les caractéristiques initiales des entreprises et salariés de part et d'autre des frontières régionales en 2008, avant que le programme ne soit mis en place, ne sont pas corrélées avec l'intensité de la distribution de la garantie. Ceci permet de rejeter l'hypothèse selon laquelle ces caractéristiques initiales pourraient expliquer en elle même les trajectoires différentielles, indépendamment du programme de garantie. Par ailleurs, pour s'assurer que les trajectoires différentielles s'expliquent par le programme de garantie et non pas par d'autres politiques publiques régionales, on introduit dans les régressions linéaires des variables neutralisant dans l'analyse l'effet de la croissance de l'endettement régional par tête, des dotations de l'État, de l'investissement et de la fiscalité.

3 Données

L'estimation des effets du programme de garantie lancé par Oséo en 2008 sur la trajectoire des salariés des entreprises bénéficiaires s'appuie sur plusieurs jeux de données administra-

3. Les analyses sont insensibles à l'utilisation d'une distance de 5 miles plutôt que 10 miles autour des frontières régionales, et à l'exclusion de l'Ile-de-France.

tives.

En 2014, Bpifrance a lancé un appel à projet pour mettre à disposition des chercheurs, par l'intermédiaire du Centre d'Accès Sécurisé à Distance (CASD), les données permettant d'identifier les entreprises bénéficiaires du programme de garantie et le montant des emprunts concernés. Ces fichiers incluent le numéro SIREN de l'entreprise, qui permet de les croiser avec d'autres données administratives.

Les données comptables des entreprises proviennent des liasses fiscales de l'ensemble des entreprises de France, accessibles aux chercheurs par l'intermédiaire du CASD. Les informations sur les caractéristiques et les rémunérations des salariés proviennent quant à elles des Déclarations annuelles des données sociales (DADS). L'INSEE reconstitue un panel longitudinal qui permet de suivre à travers le temps les individus nés en octobre les années paires. Ce panel est utilisé pour mesurer les effets du programme de garantie sur les trajectoires individuelles jusqu'en 2015.

L'univers des entreprises est restreint aux entreprises de moins de 250 salariés. On considère les salariés nés entre 1957 et 1984, ayant perçu des revenus supérieurs à 10 000€ annuels en 2006, 2007 et 2008. L'échantillon retenu pour l'analyse inclut 28 587 entreprises situées autour des frontières régionales, et 38 024 salariés. Leurs principales caractéristiques sont listées dans la Table 1.

4 Résultats

La première étape de l'analyse consiste à s'assurer que l'intensité régionale de la distribution de la garantie est un bon prédicteur de la propension des entreprises situées aux frontières régionales de mobiliser la garantie. Les résultats présentés dans la Table 2 le confirment. Le coefficient de 0.6 est inférieur à 1 ce qui suggère que l'intensité de la distribution est comparable mais légèrement atténuée aux alentours de la frontière régionale. On vérifie ensuite dans la Table 3 que la dette bancaire croît plus fortement pour les entreprises frontalières situées dans les régions où l'intensité de la distribution de la garantie est la plus forte. Cela confirme que la garantie Oséo a bien un effet déclencheur sur les emprunts souscrits. On vérifie aussi dans la Table 4 que ce sont bien les entreprises contraintes financièrement qui mobilisent la garantie plutôt que les autres. On constate en effet que les entreprises versant des dividendes et les entreprises les plus profitables ne sollicitent pas plus la garantie dans les régions dans lesquelles la distribution de la garantie est la plus forte.

On s'intéresse ensuite à l'effet causal du programme de garantie sur la probabilité des salariés d'être en emploi, et sur l'évolution de leur rémunération au cours des années qui suivent la crise, et ce jusqu'en 2015. Les résultats sont présentés dans la Table 5. L'effet moyen du programme de garantie sur les salariés des entreprises proches des frontières régionales est d'accroître de 6% le nombre d'années en emploi⁴, soit d'environ 5 mois par rapport à la moyenne de l'échantillon de 6.5 années sur la période 2009-2015. On vérifie aussi dans la Table 6 que les salariés des entreprises des régions où l'intensité de distribution de la garantie est forte ont une probabilité plus faible de quitter l'entreprise dans laquelle ils travaillaient en 2008.

De même, les rémunérations cumulées sur la période 2009-2015 des salariés des entreprises dans les régions exposées à la garantie sont supérieures de l'ordre de 6%,⁵ à ce qu'elles auraient été en l'absence du programme.

Ces chiffres sont estimés à partir de l'ensemble des salariés des entreprises proches des frontières régionales, qu'elles aient reçues ou non la garantie. Étant donné que seules 4% des entreprises de l'échantillon bénéficient de la garantie, on peut estimer que sur la période 2009-2015, les salariés des entreprises bénéficiaires ont perçu grâce au programme de garantie un surcroît de rémunération de l'ordre de 1.5 (6%/4%) fois leur rémunération annuelle moyenne entre 2006 et 2008, soit un surcroît de rémunération annuelle de l'ordre de 20% par an (1.5/7 années).

La Figure 3 présente les effets année après année du programme de garantie sur les rémunérations et la probabilité de quitter son entreprise. Les estimations sont entourées d'intervalles de confiance à 95%. On constate que les effets du programme ne sont détectables qu'après son entrée en vigueur, qu'ils persistent jusqu'en 2015, soit sept années après son lancement, et qu'ils sont statistiquement différents de zéro.

Conséquence logique de l'effet du programme sur l'emploi et les rémunération, ses effets sur les allocations chômage distribuées aux salariés des entreprises des régions à forte distribution de la garantie sont négatifs. C'est ce que l'on peut constater dans la Table 7.

4. Pour obtenir ce chiffre, on multiplie la valeur moyenne de l'intensité de la distribution de la garantie, 0.28, par le coefficient de la colonne 4, 0.214.

5. Pour obtenir ce chiffre, on multiplie la valeur moyenne de l'intensité de la distribution de la garantie, 0.28, par le coefficient de la colonne 8, 0.22.

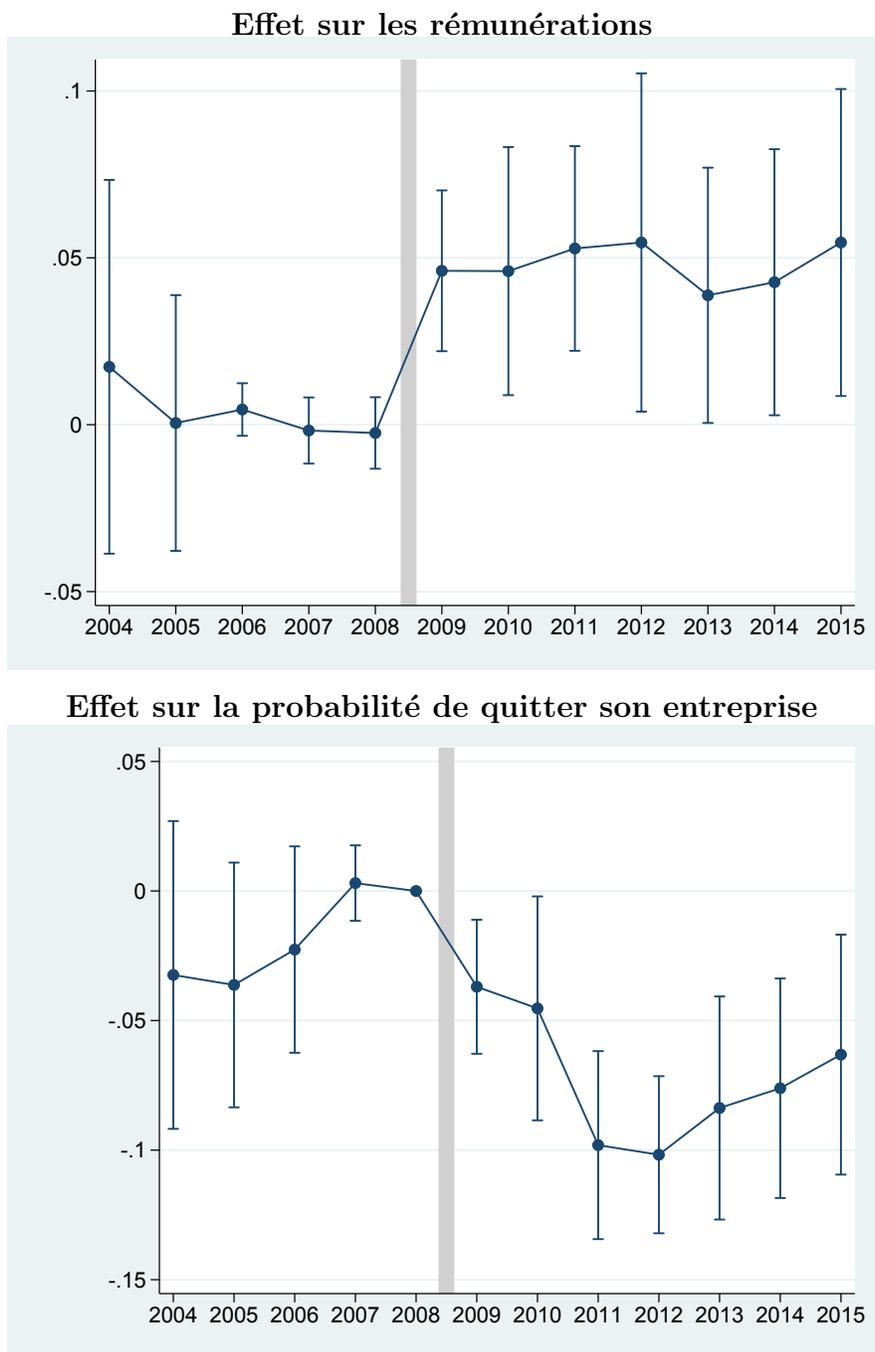


Figure 3
Effets du programme de garantie Oséo sur la trajectoire des salariés

On peut décomposer les effets ainsi estimés en fonction du parcours des salariés de leur entreprise initiale aux entreprises successives dans lesquelles ils sont amenés à travailler. Les salariés des entreprises dans les régions à faible intensité de distribution de la garantie ont la capacité de trouver un emploi dans une autre entreprise ce qui est de nature à atténuer

les effets du programme sur les trajectoires individuelles. La Table 8 décompose les effets obtenus dans la Table 5. Le programme de garantie a un effet deux fois plus élevé sur le nombre d'années en emploi et les rémunérations perçues *dans l'entreprise d'origine* que sur le nombre d'années en emploi et les rémunérations perçues au total sur la période 2009-2015. Mais cet effet est atténué par le fait que les salariés des entreprises fortement exposées sont moins susceptibles que les autres de percevoir des rémunérations dans d'autres entreprises, et notamment dans d'autres entreprises du même secteur, et, dans une moindre mesure, dans d'autres entreprises situées dans d'autres communes que celle de l'entreprise d'origine.

La Table 9 approfondit cette analyse en comparant les effets du programme par catégorie de salariés : hauts et bas salaires, jeunes et âgés, et hommes et femmes. Les effets du programmes sont plus forts pour les salariés jeunes (22-39 ans en 2008) que pour les salariés âgés (40-51 ans en 2008). De même, les effets sont plus prononcés pour les hommes que pour les femmes. En miroir, ces résultats signifient que les contraintes de financement des entreprises pendant cette période pèsent plus fortement sur la trajectoire des hommes et des jeunes, et que la rétention de main d'œuvre induite par le programme leur bénéficie en priorité.

5 Analyse coût-bénéfice

Les estimations obtenues ci-dessus permettent de dénombrer le nombre de salariés ayant conservé leur emploi chaque année pendant la période 2009-2015 grâce au programme de garantie. Pour cela, on part du résultat de la Table 5 selon lequel le programme a permis d'augmenter de 6% le nombre d'années en emploi des salariés entre 2009 et 2015. En faisant l'hypothèse que les effets du programme de garantie sont les mêmes sur le reste du territoire qu'autour des frontières régionales, on peut extrapoler ce résultat à l'ensemble des petites et moyennes entreprises. Considérant qu'il y avait 3.7 millions d'équivalents temps plein dans les petites et moyennes entreprises en 2008, on obtient un nombre total de (3.7 millions x 6%) 217 000 années en emploi préservées par le programme, soit une moyenne de 31 000 emplois par an sur la période 2009-2015.

On peut comparer ce bénéfice en termes d'emploi au coût du programme pour les finances publiques. Son lancement a nécessité la constitution d'un fonds de 683 M€ alimenté par 655 M€ de fonds d'État, 22 M€ de fonds régionaux, et 6 M€ de fonds DOM.

On peut alternativement considérer les coûts du programme *ex post*, c'est à dire les montants effectivement octroyés par Oséo au titre de la garantie aux établissements prêteurs des

entreprises ayant fait défaut sur leurs emprunts, nets des commissions perçues. A ce jour, sur les 5.3 Mds€ de financements soutenus par le programme, les banques ont sollicité l'activation de la garantie dans 25% des dossiers, pour un montant cumulé de 461 M€, dont 211 M€ ont été indemnisés, 122 M€ font l'objet d'un contentieux, le reste correspondant aux montants recouverts en pratique par les banques. Le montant total des commissions perçues par le fonds de garantie s'élève quant à lui à 126 M€. Le coût net du programme, hors frais de gestion, peut donc être approché par la somme des montants indemnisés et des montants faisant encore l'objet d'un contentieux, après déduction des commissions de garanties perçues, soit $(211+122-126)$ 207 M€.

L'évaluation globale du coût du programme de garantie doit tenir compte de l'économie pour les finances publiques liée aux allocations chômage non versées aux salariés dont les emplois sont préservés. On peut estimer ce montant en utilisant les résultats de la Table 7 et en retenant un taux d'escompte de 10% pour en calculer la valeur actualisée nette. On obtient ainsi un montant moyen de 350€ par salarié sur la période 2009-2015.⁶ En l'appliquant aux 3.7 millions de salariés des petites et moyennes entreprises en 2008, on obtient une économie globale d'environ 1.3 Mds€.

Une fois prises en compte les économies pour l'assurance chômage, le coût global pour les finances publiques du programme de garantie est donc négatif, que l'on considère la provision du fonds de garantie *ex ante*, ou les montants octroyés *ex post* aux institutions bancaires.

6. Pour le détail du calcul de la valeur actualisée nette, voir le document de recherche disponible sur le site des auteurs.

6 Tables

Table 1
Statistiques descriptives

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Obs.	Mean	SD	p1	p50	p99
Panel A : Intensité de l'exposition à la garantie						
Garantie _{region,09-10} (over assets in %)	21	0.280	0.156	0.099	0.240	0.759
Garantie _{entreprise,09-10} (over assets in %)	28,587	0.315	1.742	0.000	0.000	12.956
Garantie (1/0)	28,587	0.040	0.195	0.000	0.000	1.000
Panel B : Principales variables, 2009-2015						
Années en emploi _{2009,2015}	38,024	6.520	1.284	1.000	7.000	7.000
Rémunérations _{2009,2015}	38,024	6.507	2.160	0.169	7.090	11.019
Allocations chômage _{2009,2015}	38,024	0.216	0.477	0.000	0.000	2.155
Panel C : Caractéristiques individuelles en 2008						
Rémunérations	38,024	23,630	12,816	12,084	20,680	71,540
Heures	38,024	1,868	215	1,150	1,839	2,470
Age	38,024	38	7.7	24	39	51
Panel D : Caractéristiques des entreprises en 2008						
$\frac{DetteBancaire}{Actifs}_{08}$	27,160	0.152	0.211	0.000	0.069	0.851
$\frac{DetteBancaire}{DetteTotale}_{08}$	22,880	0.650	0.374	0.000	0.808	1.000
$\frac{\Delta_{08-09}DetteBancaire}{Dettebancaire_{08}}$	20,789	-0.043	0.255	-0.955	0.000	0.826
Nb salariés	28,587	20.464	29.835	0.000	9.750	163.750
Actifs (€'000s)	28,587	3,290	79,462	41	731	30,188
Rentabilité	28,587	0.104	0.192	-0.656	0.100	0.749
Age	28,587	18.042	13.014	1.000	16.000	54.000
Dividende/CA	28,544	0.016	0.037	0.000	0.000	0.222
Immobilisations Corporelles/Actifs	28,587	0.567	2.989	0.000	0.386	2.621

Note : Ce tableau présente les statistiques descriptives de l'échantillon au niveau de la région et de l'entreprise (Panel A), du salarié (Panel B et C) et de l'entreprise (Panel D).

Table 2
Condition de rang

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Garantie _{entreprise,09-10}			Garantie (1/0)		
Garantie _{region,09-10}	0.650*** (4.70)	0.707*** (6.03)	0.701*** (5.73)	0.066*** (4.42)	0.071*** (5.64)	0.069*** (5.40)
Distance à la frontière régionale	0.000 (0.01)	-0.000 (-0.10)	0.001 (0.37)	0.000 (0.66)	0.000 (0.54)	0.000 (1.02)
Paire de départements (EF)	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Contrôles régionaux		Y	Y		Y	Y
Contrôles entreprise			Y			Y
Observations	28587	28587	28587	28587	28587	28587
R^2	0.009	0.009	0.024	0.009	0.010	0.029

Note : Ce tableau présente les résultats d'une régression des MCO dont la variable expliquée est le montant des prêts garantis normalisés par le montant des actifs de l'entreprise en 2008 dans les colonnes 1 à 3 et une variable indicative égale à un pour les entreprises bénéficiaires d'une garantie dans les colonnes 4 à 6. La variable de traitement est le ratio moyen du montant des prêts garantis normalisés par les actifs des entreprises de la région, à l'exclusion des entreprises situées à moins de 10 miles des frontières régionales. Toutes les régressions incluent des effets fixes par paire de départements. Les variables de contrôle régionales incluent la croissance entre 2008 et 2010 de la fiscalité locale, des dépenses d'investissement, de la dette et des dotations de l'Etat. Les variables de contrôle au niveau entreprise incluent le logarithme des actifs et de l'âge de l'entreprise en 2008, ainsi qu'un effet fixe par secteur. Les écarts types sont clusterisés par région. *, **, et *** indiquent la significativité statistique à 10, 5, et 1%, respectivement.

Table 3
Effets sur les emprunts bancaires

	(1)	(2)	(3)
	$\frac{\Delta_{08-09} Dette Bancaire}{Dette Bancaire_{08}}$		
Garantie _{region,09}	0.147** (2.39)	0.172** (2.48)	0.180** (2.61)
Paire de départements (EF)	Y	Y	Y
Contrôles régionaux		Y	Y
Contrôles entreprise			Y
Observations	19103	19103	19103
R^2	0.006	0.007	0.013

Note : Ce tableau présente les résultats d'une régression des MCO dont la variable expliquée est la croissance de la dette bancaire au bilan des entreprises. La variable de traitement est le ratio moyen du montant des prêts garantis normalisés par les actifs des entreprises de la région, à l'exclusion des entreprises situées à moins de 10 miles des frontières régionales. Toutes les régressions incluent des effets fixes par paire de départements. Les variables de contrôle régionales incluent la croissance entre 2008 et 2010 de la fiscalité locale, des dépenses d'investissement, de la dette et des dotations de l'Etat. Les variables de contrôle au niveau entreprise incluent le logarithme des actifs et de l'âge de l'entreprise en 2008, ainsi qu'un effet fixe par secteur. Les écarts types sont clusterisés par région. *, **, et *** indiquent la significativité statistique à 10, 5, et 1%, respectivement.

Table 4
Condition de rang en fonction des contraintes de financement

	Garantie _{entreprise,09–10}					
	Tangibilité		Distribution		Profitabilité	
	Basse	Haute	0 Div	Div > 0	Basse	Haute
Garantie _{region,09–10}	0.720** (2.11)	0.521** (2.49)	1.276*** (4.71)	-0.096 (-0.28)	1.116*** (2.95)	0.176 (1.34)
Paire de départements (EF)	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Contrôles régionaux	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Contrôles entreprise	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Contrôles salarié	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Observations	18890	19127	24037	13981	18885	19134
R^2	0.046	0.052	0.042	0.061	0.053	0.044

Note : Ce tableau présente les résultats d'une régression des MCO dont la variable expliquée est le montant des prêts garantis normalisés par le montant des actifs de l'entreprise en 2008. La variable de traitement est le ratio moyen du montant des prêts garantis normalisés par les actifs des entreprises de la région, à l'exclusion des entreprises situées à moins de 10 miles des frontières régionales. Les colonnes 1 et 2 partagent échantillon entre les entreprises sur et sous la médiane du ratio des immobilisations corporelles au total des actifs. Les colonnes 3 et 4 le partagent entre les entreprises ayant ou n'ayant pas versé de dividende en 2008. Les colonnes 5 et 6 le partagent entre les entreprises sur et sous la médiane du ratio du résultat d'exploitation au total des actifs. Toutes les régressions incluent des effets fixes par paire de départements. Les variables de contrôle régionales incluent la croissance entre 2008 et 2010 de la fiscalité locale, des dépenses d'investissement, de la dette et des dotations de l'Etat. Les variables de contrôle au niveau entreprise incluent le logarithme des actifs et de l'âge de l'entreprise en 2008, ainsi qu'un effet fixe par secteur. Les écarts types sont clusterisés par région. *, **, et *** indiquent la significativité statistique à 10, 5, et 1%, respectivement.

Table 5
Effets sur l'emploi et les rémunérations

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Panel A : Effets cumulés	Années en emploi _{09,15}				Rémunérations _{09,15}			
Garantie _{region,09-10}	0.233*** (3.13)	0.256*** (3.14)	0.216*** (2.97)	0.214*** (2.87)	0.296*** (3.51)	0.329*** (3.54)	0.238** (2.65)	0.220** (2.29)
Paire de départements (EF)	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Contrôles régionaux		Y	Y	Y		Y	Y	Y
Contrôles entreprise			Y	Y			Y	Y
Contrôles salarié				Y				Y
Observations	38024	38024	38024	38024	38024	38024	38024	38024
R ²	0.006	0.006	0.028	0.035	0.007	0.007	0.042	0.053
Panel B : En 2015	Probabilité d'être salarié ₁₅				Rémunérations ₁₅			
Garantie _{region,09-10}	0.042** (2.82)	0.044*** (2.87)	0.033** (2.22)	0.032** (2.09)	0.059** (2.81)	0.055** (2.48)	0.033 (1.49)	0.027 (1.19)
Paire de départements (EF)	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Contrôles régionaux		Y	Y	Y		Y	Y	Y
Contrôles entreprise			Y	Y			Y	Y
Contrôles salarié				Y				Y
Observations	38024	38024	38024	38024	38024	38024	38024	38024
R ²	0.007	0.007	0.035	0.038	0.006	0.006	0.038	0.052

Note : Ce tableau présente les résultats d'une régression des MCO dont la variable expliquée est soit la somme des rémunérations perçues entre 2009 et 2015 (normalisées par la moyenne des rémunérations perçues entre 2006 et 2008), et la somme du nombre d'années passées en emploi entre 2009 et 2015 (Panel A). Le Panel B présente les résultats pour ces mêmes variables prises en 2015. La variable de traitement est le ratio moyen du montant des prêts garantis normalisés par les actifs des entreprises de la région, à l'exclusion des entreprises situées à moins de 10 miles des frontières régionales. Toutes les régressions incluent des effets fixes par paire de départements. Les variables de contrôle régionales incluent la croissance entre 2008 et 2010 de la fiscalité locale, des dépenses d'investissement, de la dette et des dotations de l'Etat. Les variables de contrôle au niveau entreprise incluent le logarithme des actifs et de l'âge de l'entreprise en 2008, ainsi qu'un effet fixe par secteur. Les écarts types sont clusterisés par région. *, **, et *** indiquent la significativité statistique à 10, 5, et 1%, respectivement.

Table 6
Effets sur la probabilité de quitter son entreprise

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Probabilité de quitter son entreprise			
Garantie _{region,09-10}	-0.058** (-2.19)	-0.077*** (-3.36)	-0.050** (-2.21)	-0.056** (-2.48)
Paire de départements (EF)	Y	Y	Y	Y
Contrôles régionaux		Y	Y	Y
Contrôles entreprise			Y	Y
Contrôles salarié				Y
Observations	38024	38024	38024	38024
R^2	0.010	0.011	0.050	0.063

Note : Ce tableau présente les résultats d'une régression des MCO dont la variable expliquée indique si le salarié a quitté ou non l'entreprise pour laquelle il travaillait en 2008. La variable de traitement est le ratio moyen du montant des prêts garantis normalisés par les actifs des entreprises de la région, à l'exclusion des entreprises situées à moins de 10 miles des frontières régionales. Toutes les régressions incluent des effets fixes par paire de départements. Les variables de contrôle régionales incluent la croissance entre 2008 et 2010 de la fiscalité locale, des dépenses d'investissement, de la dette et des dotations de l'Etat. Les variables de contrôle au niveau entreprise incluent le logarithme des actifs et de l'âge de l'entreprise en 2008, ainsi qu'un effet fixe par secteur. Les écarts types sont clusterisés par région. *, **, et *** indiquent la significativité statistique à 10, 5, et 1%, respectivement.

Table 7
Effets sur les allocations chômage

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Années avec alloc. chômage _{09,15}				Montant des alloc. chômage _{09,15}			
Garantie _{region,09-10}	-0.197** (-2.13)	-0.249*** (-2.90)	-0.230*** (-2.92)	-0.239*** (-3.04)	-0.065* (-1.85)	-0.085*** (-2.94)	-0.078*** (-3.12)	-0.080*** (-3.11)
Paire de départements (EF)	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Contrôles régionaux		Y	Y	Y		Y	Y	Y
Contrôles entreprise			Y	Y			Y	Y
Contrôles salarié				Y				Y
Observations	38024	38024	38024	38024	38024	38024	38024	38024
R^2	0.011	0.011	0.039	0.049	0.012	0.012	0.037	0.046

Note : Ce tableau présente les résultats d'une régression des MCO dont la variable expliquée est soit le nombre d'années au cours desquelles le salarié a perçu des allocations chômeages (colonnes 1 à 4), soit la somme cumulée des allocations chômeages perçues entre 2009 et 2015 (normalisées par la moyennes des rémunérations perçues entre 2006 et 2008 (colonnes 5 à 8)). La variable de traitement est le ratio moyen du montant des prêts garantis normalisés par les actifs des entreprises de la région, à l'exclusion des entreprises situées à moins de 10 miles des frontières régionales. Toutes les régressions incluent des effets fixes par paire de départements. Les variables de contrôle régionales incluent la croissance entre 2008 et 2010 de la fiscalité locale, des dépenses d'investissement, de la dette et des dotations de l'Etat. Les variables de contrôle au niveau entreprise incluent le logarithme des actifs et de l'âge de l'entreprise en 2008, ainsi qu'un effet fixe par secteur. Les écarts types sont clusterisés par région. *, **, et *** indiquent la significativité statistique à 10, 5, et 1%, respectivement.

Table 8
Décomposition de la trajectoire professionnelle

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Trajectoires individuelles (09-15) :					
	Toutes entreprises	Entreprise initiale	Autre entreprise même commune	Autre entreprise autre commune	Autre entreprise même secteur	Autre entreprise autre secteur
Overall (N=35,644)						
Rémunérations cumulées	0.220** (2.29)	0.434*** (3.56)	-0.007 (-0.10)	-0.210 (-1.55)	-0.188** (-2.18)	-0.028 (-0.38)
Années en emploi	0.214*** (2.87)	0.483*** (4.53)	0.042 (0.59)	-0.182 (-1.16)	-0.201** (-2.22)	0.047 (0.54)

Note : Ce tableau présente les effets des garanties de crédit sur les rémunérations cumulées entre 2009 et 2015 normalisées par la rémunération moyenne entre 2006 et 2008, et sur le nombre d'années en emploi dans l'entreprise de départ et les entreprises successives dans lesquelles le salarié à travaillé. Sont présentés successivement l'effet cumulé (colonne 1), l'effet dans l'entreprise de départ (colonne 2), l'effet dans les autres entreprises de la même commune (colonne 3), l'effet dans les autres entreprises d'autres communes (colonne 4), l'effet dans les autres entreprises du même secteur (colonne 5) et l'effet dans les autres entreprises appartenant à d'autres secteurs que celui de l'entreprise d'origine. Toutes les régressions incluent des effets fixes par paire de départements. Les variables de contrôle régionales incluent la croissance entre 2008 et 2010 de la fiscalité locale, des dépenses d'investissement, de la dette et des dotations de l'Etat. Les variables de contrôle au niveau entreprise incluent le logarithme des actifs et de l'âge de l'entreprise en 2008, ainsi qu'un effet fixe par secteur. Les écarts types sont clusterisés par région. *, **, et *** indiquent la significativité statistique à 10, 5, et 1%, respectivement.

Table 9
Décomposition de la trajectoire individuelle par catégorie de salariés

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Trajectoires individuelles (09-15) :					
	Toutes entreprises	Entreprise initiale	Autre entreprise même commune	Autre entreprise autre commune	Autre entreprise même secteur	Autre entreprise autre secteur
Jeunes (N=19,649)						
Rémunérations cumulées	0.370** (2.18)	0.594*** (2.96)	-0.037 (-0.35)	-0.197 (-1.02)	-0.225* (-1.91)	-0.004 (-0.03)
Années en emploi	0.291*** (3.45)	0.521*** (3.21)	-0.003 (-0.02)	-0.178 (-0.85)	-0.210 (-1.63)	0.040 (0.25)
Agés (N=18,368)						
Rémunérations cumulées	0.033 (0.37)	0.250 (1.53)	0.016 (0.15)	-0.231* (-2.07)	-0.156 (-1.48)	-0.063 (-0.70)
Années en emploi	0.118 (1.57)	0.444** (2.72)	0.091 (0.99)	-0.186 (-1.26)	-0.193* (-1.78)	0.059 (0.56)
Femmes (N=10,639)						
Rémunérations cumulées	-0.004 (-0.03)	0.145 (0.54)	-0.050 (-0.40)	-0.058 (-0.41)	-0.224* (-1.91)	0.106 (0.70)
Années en emploi	0.224** (2.68)	0.360 (1.51)	0.139 (1.13)	-0.142 (-0.68)	-0.165 (-1.41)	0.114 (0.60)
Hommes (N=27,377)						
Rémunérations cumulées	0.312** (2.35)	0.582*** (3.66)	0.023 (0.30)	-0.310* (-1.76)	-0.174 (-1.34)	-0.106 (-1.08)
Années en emploi	0.216** (2.37)	0.555*** (4.02)	0.023 (0.28)	-0.234 (-1.27)	-0.215 (-1.55)	0.004 (0.04)

Note : Ce tableau présente les effets des garanties de crédit sur les rémunérations cumulées entre 2009 et 2015 normalisées par la rémunération moyenne entre 2006 et 2008, et sur le nombre d'années en emploi dans l'entreprise de départ et les entreprises successives dans lesquelles le salarié à travaillé. Voir le Tableau 8 pour une description détaillée.