

Réponses aux questions supplémentaires: L'enquête sur la distribution du crédit bancaire réalisée au premier trimestre 2013 comprenait aussi deux questions supplémentaires, dont une qui a trait à l'accès au financement des banques. Depuis l'enquête de janvier 2012, cette question couvre également l'impact des tensions financières sur l'évolution des dépôts des banques. Les résultats de l'échantillon luxembourgeois n'indiquent pas de détériorations des conditions d'accès au financement. Dans la zone euro, les banques ont fait état d'une nouvelle amélioration, moins prononcée toutefois, de leur accès au financement pour la plupart des catégories (dépôts à court terme, marchés monétaires, émission de titres de créance et titrisation) par rapport au quatrième trimestre 2012.

Une autre question supplémentaire permet d'évaluer plus spécifiquement l'impact de la crise de la dette souveraine sur les conditions de refinancement des banques, ainsi que sur les critères d'octroi. Depuis l'enquête de janvier 2013, cette question couvre également l'impact sur les marges des banques. Au Luxembourg, l'exposition directe à la dette souveraine a légèrement contribué à un durcissement des critères d'octroi, alors qu'aucune incidence de la crise de la dette souveraine sur les conditions de financement et les marges de crédits n'a été rapportée. Dans la zone euro dans son ensemble, l'incidence de la crise de la dette souveraine sur les conditions de financement des banques ainsi que sur les critères d'octroi s'est légèrement atténuée par rapport au trimestre précédent.

Encadré 4 :

L'ÉVOLUTION DES CRÉDITS AU SECTEUR PRIVÉ

Cet encadré passe en revue l'ensemble des informations devenues disponibles depuis le plus récent encadré sur l'évolution des crédits octroyés au secteur privé³⁰, publié en mars 2013 (voir Bulletin 2013/1). Ces nouvelles informations couvrent essentiellement le premier trimestre, ainsi qu'avril 2013.

L'encadré est focalisé sur les données bilantaires (données BSI) des IFM, notamment en raison d'une ventilation détaillée de ces données. Si plusieurs ajustements statistiques ont été effectués, les séries ne sont pas ajustées pour les effets saisonniers. Les informations prises en compte pour analyser l'évolution des crédits octroyés au secteur privé comprennent également d'autres sources, dont la collecte statistique sur les taux d'intérêt (données MIR) qui couvre les volumes de crédits nouvellement accordés, ainsi que l'enquête sur la distribution du crédit bancaire (BLS) qui fournit des indications sur l'évolution de l'offre et de la demande des crédits octroyés aux ménages et aux entreprises.

Dans le *Graphique 1*, les contributions au taux de croissance annuel des crédits octroyés au secteur privé par les IFM implantés au Luxembourg sont ventilées selon l'origine géographique des contreparties. Le graphique retrace également l'évolution du taux de croissance annuel des crédits octroyés par l'ensemble des IFM de la zone euro aux contreparties du secteur privé de la zone euro.

La progression annuelle des crédits octroyés par les IFM de la zone euro est devenue négative à la fin du deuxième trimestre 2012 et s'est stabilisée à environ -0,8% depuis le quatrième trimestre 2012. La série luxembourgeoise avait déjà atteint un niveau en dessous de zéro au début de l'année 2012. Par rapport au développement des crédits octroyés par les IFM de la zone euro, la série luxembourgeoise a entamé une tendance haussière au premier trimestre 2013, pour finalement s'établir à -2,4% en avril 2013. Si la contribution des crédits octroyés aux non-résidents est négative depuis avril 2012, celle des crédits destinés aux contreparties résidentes est devenue légèrement positive au premier trimestre 2013.

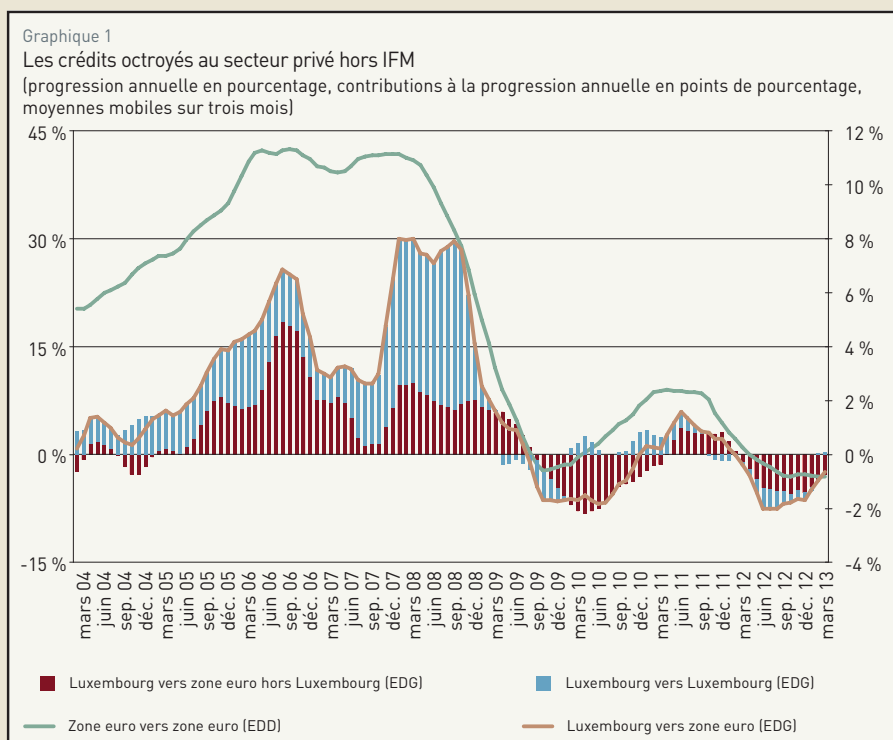
30 Dans le présent encadré, « secteur privé » signifie « secteur privé hors institutions financières monétaires (IFM) ». L'interbancaire est exclu de l'analyse, entre autres en raison de sa volatilité. Le secteur privé se compose des ménages, des sociétés non-financières (SNF) ou entreprises, des sociétés d'assurance et fonds de pension (SAFP) et des autres intermédiaires financiers (AIF). Les prêts aux ménages sont également ventilés selon le type de crédit (crédits immobiliers, crédits à la consommation et autres crédits). Légèrement plus de la moitié des prêts octroyés par les IFM au Luxembourg à des contreparties du secteur privé de la zone euro sont destinés à des non-résidents.

La suite de l'encadré se limitera aux crédits octroyés aux contreparties résidentes, plus directement associés aux développements macroéconomiques luxembourgeois.

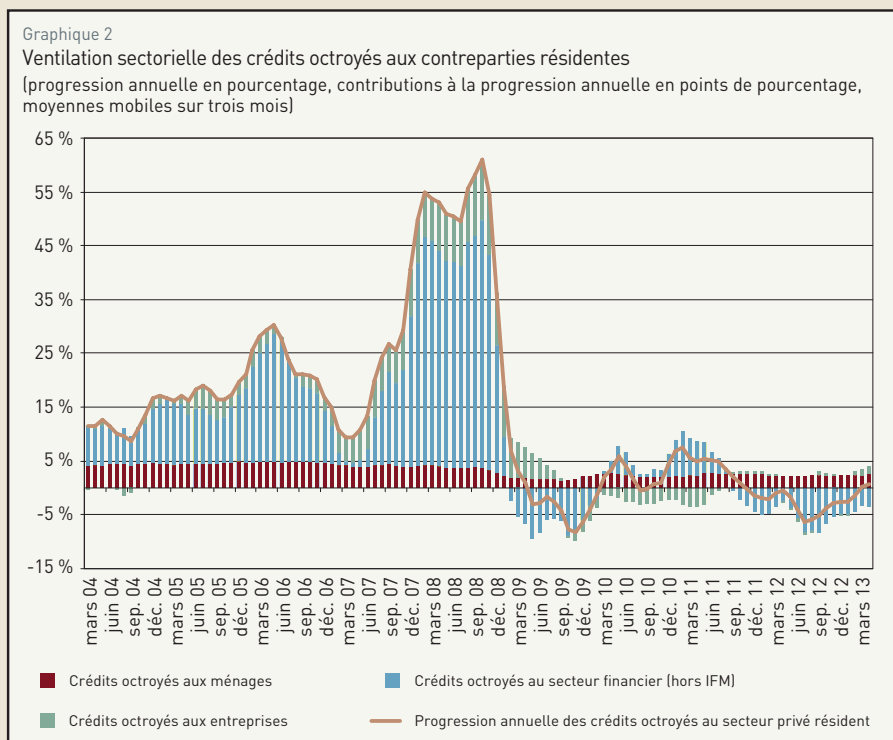
Selon les données d'avril 2013, environ 40% des encours de crédits octroyés aux résidents sont destinés au secteur financier hors institutions financières monétaires (IFM), dont en majeure partie des crédits octroyés aux AIF. La part des crédits aux SAIF est peu élevée. Environ un tiers des crédits sont octroyés aux ménages, notamment pour l'acquisition de biens immobiliers, alors que 20% des encours sont destinés aux entreprises. La composition sectorielle des encours a d'importantes implications pour les développements des crédits et pour l'économie plus généralement.

Compte tenu du poids des crédits aux AIF (largement composés de fonds d'investissement), il est peu surprenant de constater que la faible dynamique des crédits octroyés aux contreparties résidentes soit largement attribuable à une évolution défavorable des crédits octroyés au secteur financier hors IFM, comme l'établit le *Graphique 2*.

En effet, la contribution négative des crédits au secteur financier hors IFM à la progression annuelle de l'ensemble des crédits octroyés au secteur privé persiste depuis plusieurs trimestres. La contribution



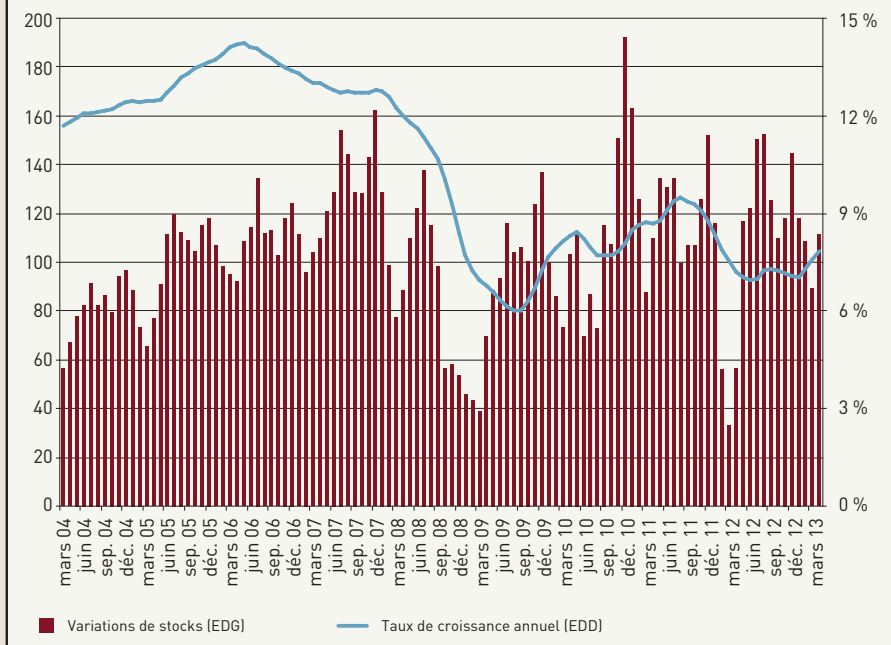
Sources : BCL, BCE



Source : BCL

Graphique 3

Les crédits immobiliers octroyés aux résidents du Luxembourg
(en millions d'euros et en pourcentage, moyennes mobiles sur trois mois)



Source : BCL

des crédits aux ménages, principalement influencée par des crédits immobiliers, est toutefois toujours positive. Au premier trimestre, la contribution des crédits octroyés aux SNF a entamé une tendance positive. Toutefois, cette dynamique reste à confirmer dans les mois futurs.

Malgré l'importance des crédits octroyés au secteur financier, une analyse détaillée de ce secteur dépasse la portée de cet encadré. Maintes informations disponibles pour les secteurs des ménages et des entreprises ne couvrent d'ailleurs pas les AIF. Les variables explicatives sous-jacentes ne sont de surcroît pas aisément identifiables, même suite à un travail analytique approfondi.

Le *Graphique 3* présente l'évolution des crédits immobiliers octroyés aux ménages du Luxembourg en termes de flux ou de variations de stocks³¹ (calculés à partir des données BSI) ainsi qu'en termes de taux de croissance annuels.

Après une baisse constatée depuis la mi-2011, le taux de croissance annuel des crédits à l'habitat s'est stabilisé depuis le troisième trimestre 2012, pour s'inscrire à 7,9% en avril 2013. Les variations mensuelles des encours se poursuivent à des niveaux élevés.

La collecte MIR fournit des informations supplémentaires sur les développements des crédits immobiliers. Elle permet notamment d'apprécier l'évolution des crédits nouvellement accordés, alors que les développements des volumes de crédit dérivés des données bilantaires des banques sont également affectés par les remboursements de crédits, qui ont un impact négatif sur les encours. Les données disponibles dans le cadre de la collecte MIR, non reprises dans le graphique, vont dans le sens d'une progression continue des crédits à l'habitat nouvellement accordés³². Si la progression annuelle de ces crédits est très volatile, elle confirme toutefois la modération de la dynamique de crédits discernable sur base des données bilantaires reprises dans le graphique. Comme indiqué dans la note de bas de page sur les différences méthodologiques entre la collecte MIR et la collecte BSI, les données MIR ne sont pas ventilées selon l'origine géographique de la contrepartie. Néanmoins, la ventilation des encours indique que la vaste majorité des crédits immobiliers (plus de 90%) sont destinés à des ménages résidents. Afin d'être complet, il est utile de mentionner la collecte statistique sur les crédits immobiliers

31 Il s'agit donc des variations de stocks ou flux calculés à partir des différences mensuelles des encours (corrigées des reclassements, d'autres effets de valorisation, des variations de taux de change et de tout autre changement ne résultant pas d'opérations).

32 Il convient de rappeler que certaines différences méthodologiques existent entre la collecte MIR et la collecte BSI. Par exemple, pour la collecte MIR il s'agit des nouveaux crédits accordés, alors que pour les données BSI seuls les crédits effectivement octroyés sont enregistrés. En outre, les nouveaux crédits de la collecte MIR comprennent toutes les renégociations des crédits existants et ne sont pas ventilés selon l'origine géographique des contreparties.

consentis par les établissements de crédit pour des immeubles situés au Luxembourg. Les informations disponibles dans le cadre de cette collecte trimestrielle sont largement en ligne avec la modération de la dynamique de crédits précitée.

Selon les informations disponibles dans le cadre de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire, ces développements s'expliqueraient surtout par l'évolution de la demande de crédits immobiliers. La demande nette relative aux crédits immobiliers a rebondi lors de la plus récente enquête, après une légère baisse remarquée au quatrième trimestre 2012. Pour ce qui est du côté de l'offre de crédits, les critères d'octroi sont restés inchangés au premier trimestre 2013. Plus généralement, l'enquête sur la distribution du crédit bancaire indique toutefois que les critères d'attribution relatifs aux crédits à l'habitat n'ont pas changé considérablement depuis l'émergence des turbulences financières.

Il convient d'évoquer les développements des crédits à la consommation, qui se caractérisent toutefois par une forte saisonnalité de sorte que leur évolution doit être appréhendée avec prudence. La progression annuelle s'inscrit aux alentours de zéro depuis le troisième trimestre 2012. Les variations mensuelles des encours de crédits ont fortement rebondi suite au festival de l'automobile au premier trimestre, avant de s'inscrire aux alentours de zéro en avril. Ces développements sont largement en ligne avec l'évolution des crédits nouvellement accordés.

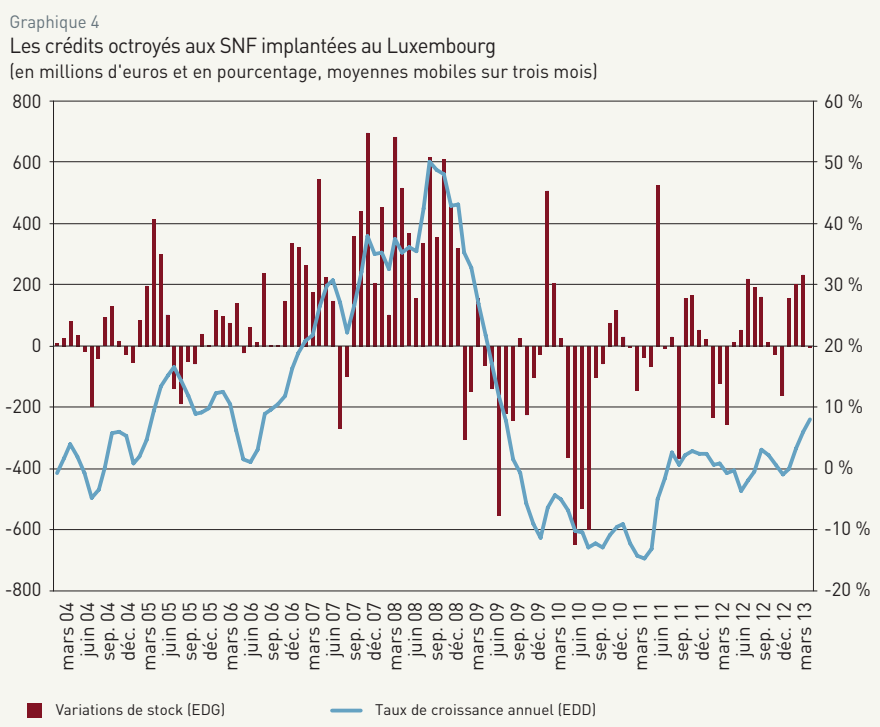
L'enquête sur la distribution du crédit bancaire indique que les critères d'octroi appliqués aux crédits à la consommation (et autres crédits) sont restés inchangés entre janvier et mars 2013, tandis que la demande nette s'est inscrite en légère hausse.

Pour ce qui est du secteur des entreprises, l'évolution des crédits octroyés aux SNF implantées au Luxembourg a rebondi au premier trimestre 2013 après une évolution plutôt atone en 2012, comme le montre le *Graphique 4*.

Le taux de croissance annuel des volumes d'encours de crédits est devenu positif au premier trimestre pour s'inscrire à 8,1% en avril. Cette évolution

positive découle partiellement d'un effet de base. L'évolution des variations mensuelles des encours demeure plutôt morose, malgré des flux positifs constatés entre janvier et mars 2013. S'agissant des crédits nouvellement accordés dans le cadre de la collecte MIR, les volumes mensuels relatifs aux crédits d'un montant inférieur ou égal à un million d'euros continuent à s'inscrire à des niveaux élevés. Par contre, les gros volumes se maintiennent à des niveaux relativement faibles par rapport à 2008 et 2009.

Dans le cadre de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire, les banques ont indiqué avoir durci leurs critères d'octroi des crédits aux PME (petites et moyennes entreprises) ainsi qu'aux grandes entreprises. La demande s'est inscrite de nouveau en baisse au premier trimestre 2013.



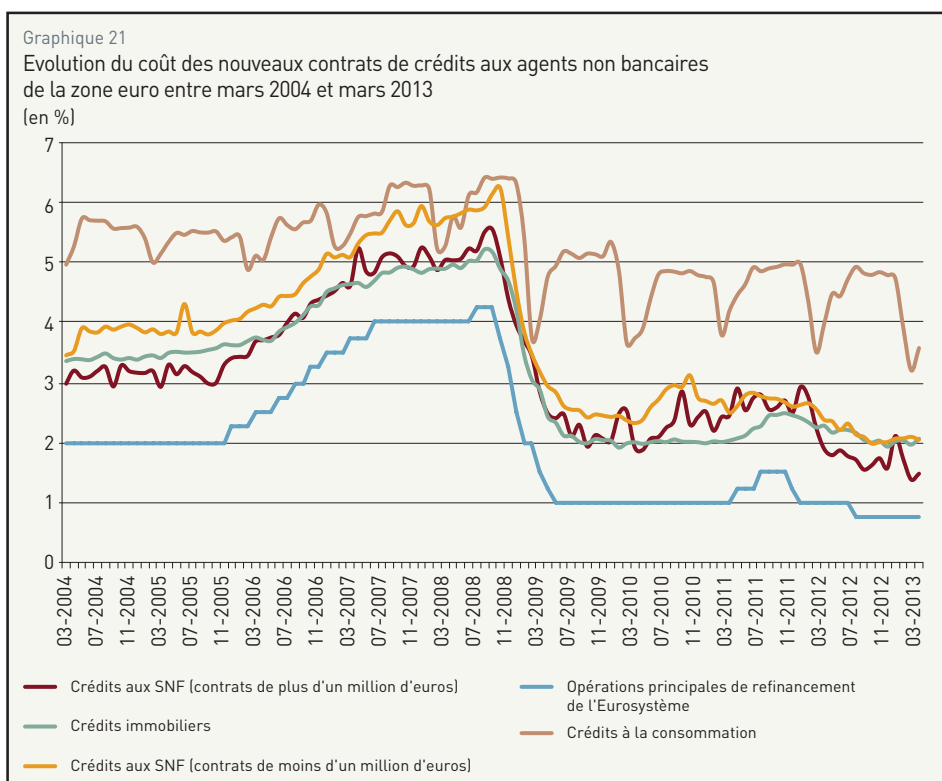
Source : BCL

On peut donc conclure que, malgré une tendance haussière, le recul des crédits octroyés au secteur privé résident s'est poursuivi au premier trimestre ainsi qu'en avril 2013, évolution qui découle d'une diminution continue des crédits octroyés au secteur financier hors IFM. Les encours de crédits immobiliers octroyés aux ménages résidents s'inscrivent en hausse continue, la progression annuelle s'étant stabilisée depuis le troisième trimestre 2013 à environ 7%. La progression des encours de crédits destinés aux entreprises établies au Luxembourg a rebondi au premier trimestre 2013. Toutefois, cette dynamique reste à confirmer dans les mois futurs. Si l'enquête sur la distribution du crédit bancaire ne signale pas de durcissement généralisé des critères d'octroi, un durcissement partiel se dégage des résultats récents. Ces derniers suggèrent toutefois que les développements des crédits à l'habitat ainsi que des crédits octroyés aux SNF s'expliquent notamment par l'évolution de la demande.

1.2.3.2.5 Les taux d'intérêt de détail pratiqués par les banques luxembourgeoises

Taux d'intérêt des crédits accordés par les banques

Dans la lignée de la baisse des taux directeurs de l'Eurosystème, le coût des nouveaux crédits immobiliers à taux variable³³ a diminué de 22 points de base entre mars 2012 (2,28%) et mars 2013 (2,06%). Sur base de chiffres provisoires, le taux variable sur les nouveaux crédits immobiliers est en baisse en avril 2013 à 2%. A titre indicatif, le mois de janvier 2010 s'était caractérisé par l'observation la plus basse depuis la mise en place de cette collecte statistique (en 2003) avec un taux de 1,91%, tandis que le taux du mois d'août 2008 était le taux le plus élevé enregistré à 5,22%.



Source : BCL

Le coût des crédits à la consommation est également en baisse entre mars 2012 et mars 2013. Ainsi, le coût des crédits à la consommation dont la période de fixation du taux est comprise entre une et cinq années est passé de 3,98% à 3,58%. Les conditions de financement des crédits à la consommation se caractérisent toutefois par une forte saisonnalité, leur évolution doit donc être appréhendée avec prudence. A titre d'exemple, le taux des crédits à la consommation est généralement plus favorable en février et en mars en raison du festival de l'automobile à Luxembourg. Ainsi, les chiffres provisoires d'avril 2013 confirment cela en indiquant que le coût des crédits à la consommation est en hausse de 69 points de base pour atteindre 4,59%.

La catégorie des autres crédits à taux variable, regroupant les crédits qui ne sont destinés ni aux

33 Taux variable et fixation initiale du taux d'une durée inférieure ou égale à un an.