

## L'ÉVOLUTION DES CRÉDITS AUX MÉNAGES ET AUX ENTREPRISES

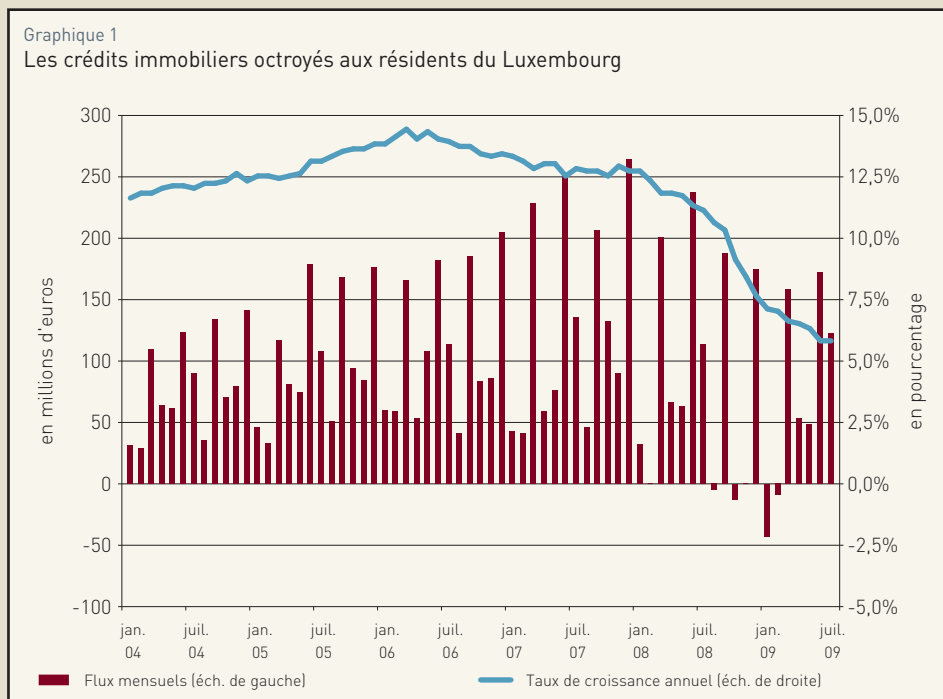
Depuis l'émergence des turbulences financières, plusieurs analyses ou encadrés sur l'évolution des crédits au Luxembourg ont été publiés. L'analyse intitulée « *L'impact des turbulences financières sur les crédits* », publiée dans le *Bulletin BCL 2008/2*, a examiné l'impact des tensions financières sur l'octroi de crédits aux ménages et aux entreprises. Un encadré intitulé « *L'évolution des crédits aux ménages et aux entreprises* », publié dans le *Bulletin BCL 2009/01*, a présenté une mise à jour succincte des principaux résultats de cette analyse, alors qu'un deuxième encadré paru dans le cadre du *Rapport Annuel 2008* s'est concentré sur le financement du logement ainsi que sur les développements du crédit y relatifs.

Cet encadré se place donc dans une série d'analyses, l'objectif principal étant de présenter une mise à jour des publications antérieures afin d'évaluer si les conclusions qui ont été tirées sont toujours valables.

A rappeler que les données présentées dans cet encadré proviennent essentiellement du recensement statistique des bilans agrégés des banques (données *BSI* sur les encours) et de la collecte sur les taux d'intérêt et les nouveaux crédits accordés (données *MIR*). Les derniers résultats de l'enquête trimestrielle sur la distribution du crédit bancaire (*BLS*) sont également évoqués. Pour ce qui est des collectes *BSI* et *MIR*, les dernières données disponibles datent de juillet 2009, alors que les derniers résultats *BLS* couvrent le deuxième trimestre 2009.

*Remarque : Pour l'interprétation des différentes séries représentées dans les graphiques, il est impératif de tenir compte des échelles. Il convient aussi de souligner que les séries représentées dans les graphiques ne permettent pas de faire abstraction des effets saisonniers. Les flux de janvier 2007 et les taux de croissance annuels des encours de crédit pour l'année 2007 ont été ajustés pour corriger un effet statistique.*

### LES CRÉDITS AUX MÉNAGES



Source : BCL

Le graphique 1 présente l'évolution des crédits immobiliers octroyés aux ménages du Luxembourg en termes de flux mensuels<sup>1</sup> (calculés à partir des données *BSI*) ainsi qu'en termes de taux de croissance annuels.

Le graphique montre que les flux de crédits immobiliers octroyés aux ménages résidant au Luxembourg ont repris vigueur courant 2009, notamment en juin et en juillet; ces développements font suite à une période plus volatile et généralement moins favorable, période qui s'étend d'août 2008 à février 2009. Si cette période d'atonie est marquée par une volatilité accrue, elle est sur-

<sup>1</sup> Pour rappel, les flux mensuels sont calculés à partir des variations mensuelles d'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.

tout marquée par les flux négatifs enregistrés en août et en octobre 2008, ainsi qu'en janvier 2009. Sur base annuelle, le taux de croissance des crédits immobiliers suit toujours la tendance baissière entamée en 2006. Néanmoins, la chute du taux de croissance de la série s'est ralentie : si en 2008 la progression annuelle des crédits immobiliers est passée de 12,7% en début d'année à 7,6% en décembre, elle est tombée nettement moins rapidement depuis lors pour s'inscrire à 5,8% en juin et en juillet 2009.

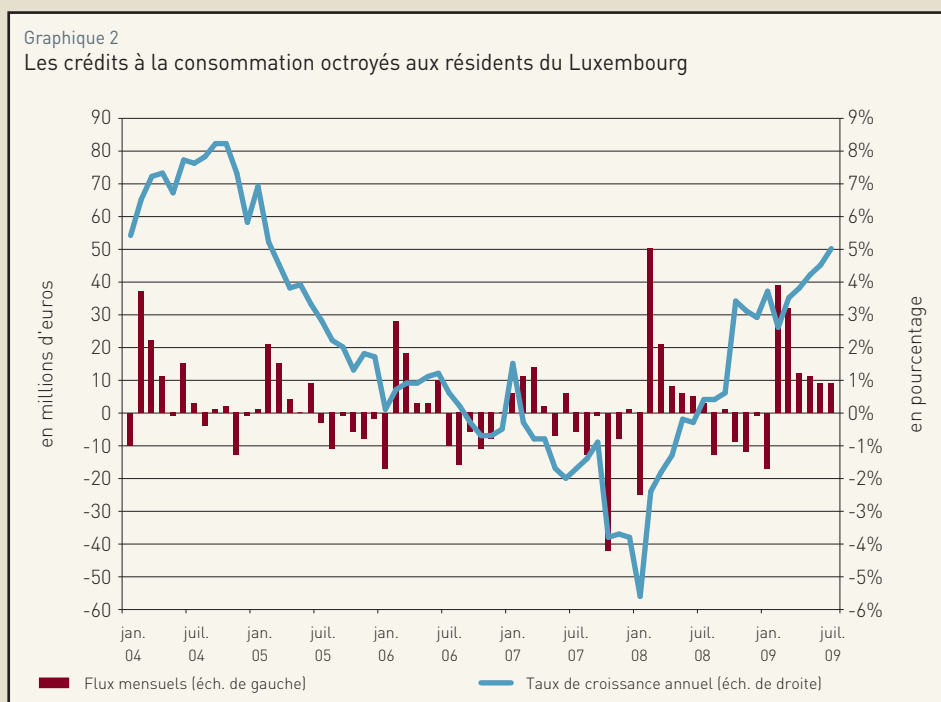
Les données *MIR* fournissent également des indications sur l'évolution des crédits ; à rappeler que certaines différences méthodologiques existent par rapport aux flux mensuels représentés dans les graphiques<sup>2</sup>. Les nouveaux crédits immobiliers accordés aux ménages ont fortement progressé en 2009, notamment à partir du mois de mars. En juillet, les crédits immobiliers nouvellement accordés s'élevaient à 416 millions d'euros ; il s'agit du montant le plus important enregistré depuis le début de la collecte *MIR*. Quant aux taux d'intérêt appliqués aux crédits immobiliers, le coût des nouveaux contrats à taux variable a nettement reculé depuis fin 2008 pour atteindre 2,11% en juillet de cette année<sup>3</sup>.

La progression des crédits aux ménages notée ci-dessus est tout à fait en ligne avec les résultats de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire, dont les dernières données font référence au deuxième trimestre 2009. Effectivement, pour ce trimestre, l'enquête signale un rebond substantiel de la demande des ménages pour les crédits immobiliers, alors que la politique de crédit des banques de la Place financière est restée inchangée.

S'agissant des crédits à la consommation, le graphique 2 montre que les flux des crédits octroyés aux ménages du Luxembourg se sont inscrits en hausse courant 2009. Par rapport aux années passées, les flux mensuels demeurent relativement élevés, même après le festival de l'automobile. Sur base annuelle, le taux de croissance se trouve toujours sur une trajectoire haussière, atteignant même son sommet de plus de 4 ans en juillet (à 5,0%).

Du côté des données *MIR*, les crédits à la consommation nouvellement accordés demeurent également importants : sur les sept premiers mois de l'année, 522 millions d'euros ont été accordés, dont 70 millions en juillet. En guise de comparaison, la somme des crédits à la consommation accordés sur les sept premiers mois de l'année passée s'élevait à 386 millions d'euros. Le coût des crédits à la consommation dont la période de fixation du taux d'intérêt est comprise entre un et cinq ans a fortement reculé depuis décembre 2008, pour s'établir à 5,15% en juillet 2009.

A noter que les crédits à la consommation sont marqués par une forte saisonnalité.

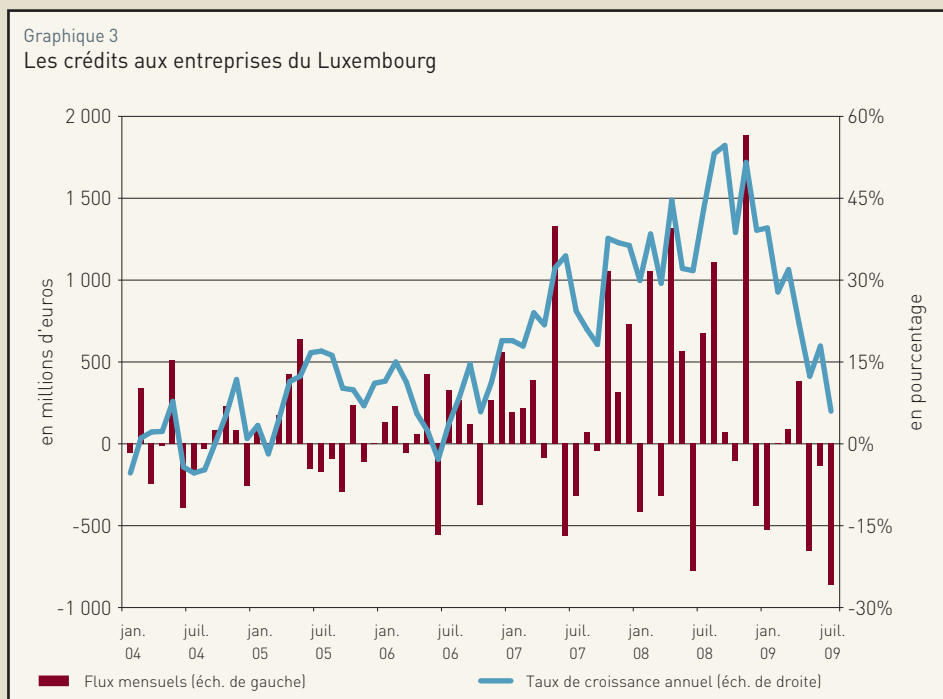


Source : BCL

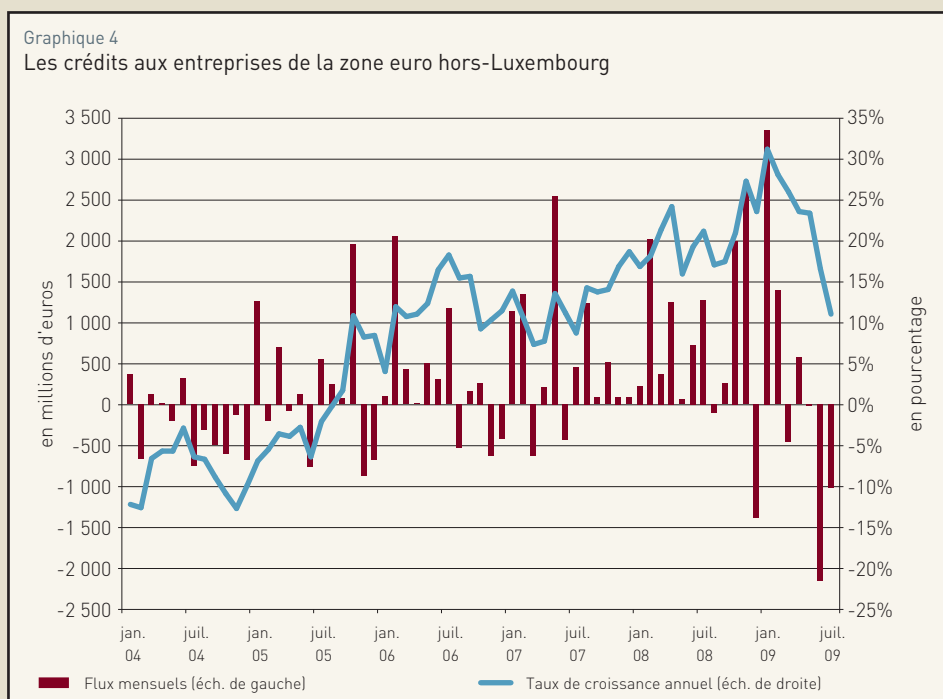
- Par exemple, pour la collecte *MIR* il s'agit des nouveaux crédits accordés, alors que pour les données *BSI* les crédits effectivement octroyés sont enregistrés. En outre, les nouveaux crédits de la collecte *MIR* comprennent toutes les renégociations des crédits existants et ne sont pas ventilés selon l'origine géographique des contreparties.
- Pour plus d'informations sur l'évolution des taux d'intérêt, voir la partie « Les taux d'intérêt de détail pratiqués par les banques luxembourgeoises ».

Les résultats de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire indiquent que la demande pour les crédits à la consommation a rebondi au deuxième trimestre – bien que dans une moindre mesure que celle pour les crédits immobiliers – malgré un très faible durcissement des critères d'octroi.

## LES CRÉDITS AUX ENTREPRISES



Source : BCL



Source : BCL

Le graphique 3 et le graphique 4 retracent l'évolution des crédits aux sociétés non-financières (SNF); étant donné qu'une partie importante des crédits sont destinés aux SNF non-résidentes, les graphiques représentent séparément les développements du crédit pour les SNF implantées au Luxembourg et pour les entreprises non-résidentes (implantées dans la zone euro hors-Luxembourg).

Entre mai et juillet 2009, les flux des crédits aux entreprises résidentes et non-résidentes étaient négatifs. L'évolution des flux fut plus contrastée mais généralement moins défavorable lors des mois précédents, notamment pour ce qui est des crédits destinés aux entreprises de la zone euro hors-Luxembourg. Effectivement, à l'exception du mois de novembre, l'évolution des flux des crédits destinés aux SNF du Luxembourg est plutôt morose depuis septembre 2008, alors que la période allant de mai à juillet fut particulièrement défavorable pour les deux séries représentées dans les graphiques. Sur base annuelle, les dernières données *BSI* signalent une inversion de tendance des développements du crédit octroyé aux SNF. L'encadré intitulé «*L'évolution des cré-*

*dits aux ménages et aux entreprises*», publié dans le *Bulletin BCL 2009/01*, avait noté que « la trajectoire haussière des taux de croissance annuels s'est toutefois stabilisée (entre fin 2008 et janvier 2009), mais à un niveau très élevé ». La tendance à la hausse s'est inversée depuis lors et le taux de croissance annuel des crédits octroyés aux SNF implantées au Luxembourg a chuté, passant de son sommet de +54,5% en septembre 2008 à seulement +5,9% en juillet 2009. Depuis début 2009, la progression annuelle des crédits octroyés aux entreprises de la zone euro hors-Luxembourg suit également une tendance négative : le taux de croissance annuel de ces crédits est passé de +31,1% en janvier à +11,0% en juillet.

Pourtant, en ce qui concerne la collecte *MIR*, les crédits nouvellement accordés aux SNF de la zone euro continuent à progresser vigoureusement. Si cette évolution n'est pas en ligne avec celle des données *BSI*, ceci est sans doute attribuable à des différences méthodologiques des deux collectes. Les taux appliqués aux crédits accordés aux entreprises se sont sensiblement repliés depuis fin 2008 ; le taux variable offert aux SNF pour des crédits d'un montant inférieur à un million d'euros s'est inscrit à 2,55% en juillet, alors que le taux variable offert pour des crédits d'un montant supérieur à un million d'euros s'éleva à 2,11%.

L'enquête sur la distribution du crédit bancaire fournit quelques indications sur l'évolution respective de l'offre et de la demande de crédits. Les résultats relatifs au deuxième trimestre 2009 indiquent que la demande nette pour les crédits octroyés aux entreprises fut toujours positive, tout comme au trimestre précédent. Une seule banque a signalé un durcissement des critères d'octroi. Néanmoins, dans la mesure où l'évolution des critères d'octroi appliqués aux crédits aux entreprises affiche des propriétés d'indicateur avancé, ce sont les durcissements des trimestres précédents qui ont conduit au ralentissement de l'octroi de crédits aux SNF. Effectivement, la première analyse sur les développements du crédit, parue fin 2008, notait déjà que « les taux de croissance annuels relatifs aux crédits envers les SNF devraient s'inscrire en baisse dans les trimestres à venir »<sup>4</sup>.

## CONCLUSIONS

Cet encadré permet donc de tirer les conclusions suivantes :

1. En ce qui concerne les crédits immobiliers, les données récentes indiquent que – par rapport à la période d'atonie qui précède – les développements du crédit ont repris vigueur courant 2009 ; sur base annuelle, la tendance à la baisse du taux de croissance s'est ralentie par rapport à l'année passée et s'élève à 5,8% en juillet 2009.
2. S'agissant des crédits à la consommation, les dernières informations disponibles vont dans le sens d'un renforcement de la dynamique des crédits, tant sur base mensuelle que sur base annuelle.
3. Pour ce qui est des crédits octroyés aux SNF, les développements sont plus contrastés, une phase de forte hausse étant suivie depuis fin 2008 par une croissance moins forte. Les dernières données confirment l'inversion de tendance de l'évolution des taux de croissance annuels vers le tournant de l'année et l'évolution des flux est également nettement moins favorable par rapport aux mois précédents.
4. Les résultats de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire indiquent qu'au deuxième trimestre 2009 les banques ont laissé inchangés leurs critères d'attribution appliqués aux crédits immobiliers, alors qu'un faible durcissement net fut enregistré pour les crédits à la consommation et pour les crédits octroyés aux SNF. Néanmoins, pour le secteur des entreprises, l'évolution des critères d'octroi affiche des propriétés d'indicateur avancé et ce sont donc les durcissements des trimestres précédents qui sont largement à l'origine du ralentissement de la dynamique des crédits. Du côté de la demande, on note un rebond pour les crédits octroyés aux ménages, notamment pour ce qui est des crédits immobiliers ; la demande nette pour les crédits octroyés aux entreprises fut faible mais demeura toutefois positive au deuxième trimestre.

4 « L'impact des turbulences financières sur les crédits », *Bulletin BCL 2008/2*, p.95.