

Encadré 1.2:

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

Depuis l'émergence des turbulences financières en 2007, plusieurs analyses ou encadrés sur l'évolution des crédits au Luxembourg ont été publiés. Cet encadré passe en revue l'ensemble des informations qui sont devenues disponibles depuis la plus récente publication, en septembre 2010 (voir Bulletin 2010/02).

Les données exploitées ci-dessous ainsi que dans le cadre des publications antérieures proviennent de la collecte *BSI*, de la collecte *MIR* et de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire (BLS). Les résultats BLS les plus récents couvrent le troisième trimestre 2010. Pour ce qui est des collectes *BSI* et *MIR*, les plus récentes données disponibles datent d'octobre 2010.

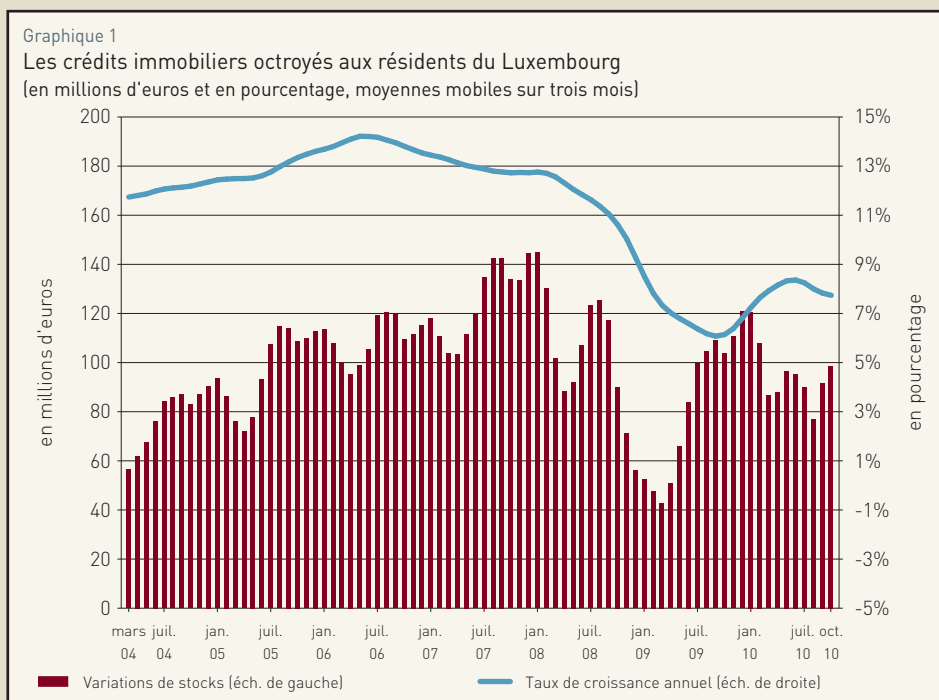
*Remarques: Plusieurs ajustements statistiques ont été faits, tant pour le calcul des taux de croissance annuels que pour les variations mensuelles des encours. Les séries ne sont pas ajustées pour les effets saisonniers. A noter que les séries représentées dans les graphiques sont des moyennes mobiles sur trois mois.*

## LES CRÉDITS AUX MÉNAGES

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

Après avoir repris de la vigueur courant 2009, les crédits immobiliers octroyés aux ménages résidents ont continué à progresser lors des dix premiers mois de l'année en cours. Depuis juin 2010, le taux de croissance annuel des crédits immobiliers octroyés aux résidents du Luxembourg s'est stabilisé aux alentours de 7,7%, alors que les variations de stocks se sont ins-

crites à des niveaux relativement élevés par rapport à la période antérieure au revirement de tendance en 2009. Si les crédits immobiliers octroyés aux ménages résidents s'inscrivent en hausse, leur progression demeure généralement moins importante que lors de la période antérieure à la crise.



Source : BCL

1 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).

A première vue, la dynamique de crédit semble s'être modérée à partir du mois de juin 2010. Néanmoins, il convient de rappeler que cette évolution est en partie un artefact statistique, dans la mesure où elle découle plutôt d'un ajustement des règles de reporting<sup>2</sup>.

Les volumes de nouveaux crédits accordés lors des dix premiers mois de l'année en cours s'établissent à 2 414 millions d'euros. En guise de comparaison, lors des dix premiers mois des années 2008 et 2009, les crédits immobiliers nouvellement accordés se sont respectivement inscrits à 2 476 millions et à 3 115 millions d'euros. Il convient cependant de rappeler que certaines différences méthodologiques existent entre la collecte *MIR* et la collecte *BSI*<sup>3</sup>.

Le taux d'intérêt variable appliqué aux crédits immobiliers nouvellement accordés a évolué dans une fourchette relativement étroite depuis le plus récent abaissement des taux directeurs en mai 2009, tant vers le haut que vers le bas, s'inscrivant à 2,01 % en octobre de cette année. A rappeler que le coût des nouveaux contrats à taux variable a atteint son creux historique en janvier 2010, à 1,91 %.

S'agissant de l'évolution de l'offre et de la demande de crédits immobiliers, l'enquête sur la distribution du crédit bancaire indique que les critères d'octroi n'ont pas changé au troisième trimestre, alors que la demande nette s'est inscrite en hausse.

En ce qui concerne les crédits à la consommation octroyés aux ménages résidant au Luxembourg, tant les variations de stocks que le taux de croissance annuel révèlent une moindre vigueur à partir du deuxième trimestre. Il convient toutefois de rappeler que les crédits à la consommation se caractérisent par une forte saisonnalité, de sorte que les évolutions précitées doivent être appréhendées avec prudence.

Du côté des données *MIR*, les crédits à la consommation nouvellement accordés ont également perdu de la vigueur après le festival de l'automobile au premier trimestre. Quelque 592 millions d'euros ont été accordés entre janvier et octobre 2010, par rapport à respectivement 676 millions et 504 millions lors des dix premiers mois de 2009 et de 2008.

Après avoir atteint son creux historique (à 3,66 %) en février, à l'occasion du festival de l'automobile, le coût des crédits assortis d'un taux d'intérêt dont la période de fixation initiale est comprise entre un et cinq ans s'est progressivement accru pour atteindre 4,86 % en juillet. Depuis lors, le taux d'intérêt a évolué dans une fourchette très étroite pour finalement s'établir à 4,86 % en octobre.

Les critères d'octroi appliqués aux crédits à la consommation (et autres crédits) sont restés inchangés au troisième trimestre, alors que la demande nette s'est légèrement repliée.

## LES CRÉDITS AUX ENTREPRISES

Le graphique 2 et le graphique 3 retracent l'évolution des crédits octroyés aux sociétés non-financières (SNF). Etant donné qu'une partie importante des crédits sont destinés aux SNF non-résidentes, les graphiques présentent séparément les développements du crédit pour les SNF implantées au Luxembourg et pour les entreprises non-résidentes (implantées dans la zone euro hors Luxembourg).

Si la progression annuelle des crédits octroyés aux entreprises résidentes continue à s'inscrire en baisse, les plus récentes données vont dans le sens d'une stabilisation du taux de croissance. Néanmoins, cette stabilisation est plutôt imputable à des effets de base. En effet, l'évolution des variations mensuelles des encours demeure peu favorable.

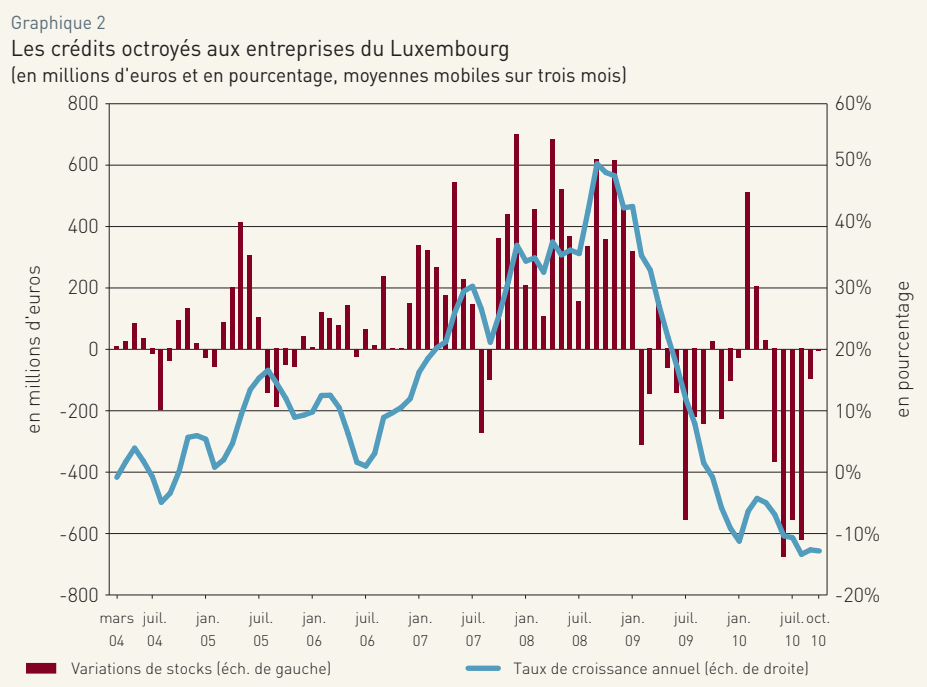
<sup>2</sup> Voir Bulletin BcL 2010/02.

<sup>3</sup> 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.

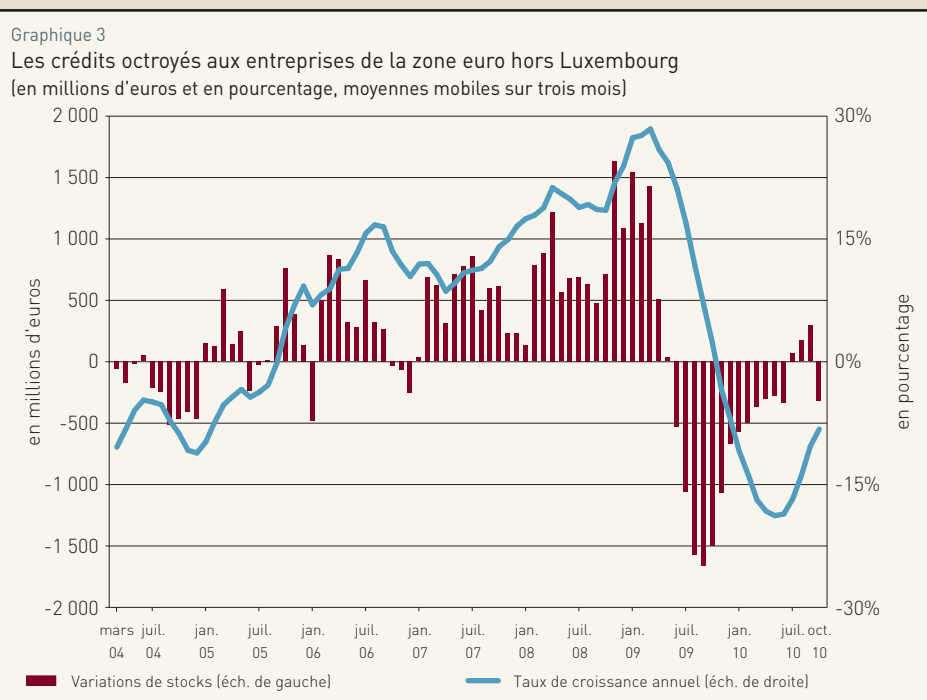
Un revirement de tendance est discernable en ce qui concerne les crédits octroyés aux SNF de la zone euro hors Luxembourg, même si le taux de croissance demeure négatif. Il demeure toutefois prématuré de conclure qu'un retournement du cycle de crédit soit effectivement en cours. L'évolution des variations de stocks est relativement volatile. Cependant, les variations de stocks demeurent généralement négatives ou proches de zéro.

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 étaient plutôt faibles jusqu'en mai, alors qu'ils se sont établis à des niveaux relativement élevés entre juin et octobre. Par contre, les gros volumes se sont inscrits à des niveaux relativement faibles tout au long de l'année, du moins par rapport à 2008 et 2009.

Les taux variables appliqués aux crédits d'un montant inférieur ou égal à un million d'euros ont progressivement augmenté à partir du deuxième trimestre, tout en continuant à s'inscrire à des niveaux historiquement bas. En octobre, le taux variable offert aux SNF pour les crédits d'un montant inférieur ou égal à un million d'euros s'est inscrit à 3,12%, à comparer à un creux historique de 2,32% enregistré en février. Le coût variable des crédits d'un montant supérieur à un million d'euros s'est également accru après s'être établi à son creux historique en avril, passant de 1,87% à 2,85% en septembre, avant de s'inscrire à 2,3% en octobre.



Source : BCL



Source : BCL

Les banques ont indiqué avoir laissé leurs critères d'octroi inchangés en 2010. Dans la mesure où l'évolution des critères d'octroi appliqués aux crédits aux entreprises affiche des propriétés d'indicateur avancé, les durcissements qui ont été signalés entre le troisième trimestre 2007 et la fin de 2009 continueront cependant à peser sur la dynamique de crédit, même si les banques commencent à assouplir les critères d'attribution. La demande nette a continué à se replier au troisième trimestre. Il convient de rappeler que les résultats agrégés de l'enquête ne permettent pas de différencier selon l'origine géographique des contreparties.

## CONCLUSIONS

Les crédits immobiliers octroyés aux ménages résidents ont continué à progresser lors des dix premiers mois de l'année mais leur progression s'est ralentie, voire même stabilisée récemment et elle demeure généralement moins importante que lors de la période antérieure à la crise. Si les crédits à la consommation ont perdu de la vigueur à partir du deuxième trimestre, ils sont marqués par une forte saisonnalité. Les conditions de financement demeurent favorables pour les ménages, tant pour les crédits immobiliers que pour les crédits à la consommation. L'enquête sur la distribution du crédit bancaire indique que la demande pour les crédits immobiliers s'est accrue au troisième trimestre, alors que celle pour les crédits à la consommation (et autres crédits) s'est légèrement repliée.

L'évolution des crédits octroyés aux entreprises résidentes demeure peu favorable, bien que les plus récentes données aillent dans le sens d'une stabilisation du taux de croissance annuel. Néanmoins, l'évolution des flux mensuels est peu favorable. Un revirement de tendance est discernable en ce qui concerne les crédits octroyés aux SNF de la zone euro hors Luxembourg, même si le taux de croissance demeure négatif.

Les taux d'intérêt variables appliqués aux nouveaux crédits accordés aux entreprises ont légèrement augmenté, mais continuent à s'inscrire à des niveaux historiquement bas. Les banques ont indiqué avoir laissé leurs critères d'octroi inchangés en 2010 mais, dans la mesure où l'évolution des critères d'octroi appliqués aux crédits aux entreprises affiche des propriétés d'indicateur avancé, les durcissements qui ont été signalés antérieurement continueront à peser sur la dynamique de crédit. La demande nette émanant des entreprises s'est repliée davantage au troisième trimestre.

### 2.7.8 Les comptes de profits et pertes des établissements de crédit

Les établissements de crédit luxembourgeois ont réalisé un résultat avant provisions de 3 953 millions d'euros au cours des neuf premiers mois de 2010. Ceci représente une baisse de 19,5% par rapport à la période correspondante de 2009, où le résultat avant provisions s'était élevé à 4 910 millions d'euros.

#### Revenus

Du côté des revenus, entre septembre 2009 et septembre 2010, la marge sur intérêts affiche un recul de 15,4%, soit une baisse de 778 millions d'euros. En effet, en septembre 2010, les intérêts perçus et les intérêts bonifiés reculent respectivement de 39,6% et 44,8% par rapport à septembre 2009. Ces baisses s'expliquent par l'effet conjugué de la réduction du volume des activités et du plus faible niveau des taux d'intérêt. Cependant, les produits des dividendes, inclus dans le calcul de la marge sur intérêts, se situent en septembre 2010 à un niveau supérieur à celui de septembre 2009 (623 millions d'euros contre 507 millions d'euros).