

risques (risk-weighted assets ou RWA) tout en augmentant le niveau de leurs fonds propres lors de la première moitié de l'année. Dans l'échantillon de la zone euro, les ajustements des RWA et des fonds propres se sont de surcroît traduits par un durcissement des critères d'octroi.

Encadré 3 :

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 privé⁵⁶, publié en juin 2012 (voir Bulletin 2012/2). Ces nouvelles informations couvrent essentiellement le deuxième trimestre, ainsi que juillet 2012.

L'encadré se focalise sur les données bilantaires (données BSI) des IFM, notamment en raison de la disponibilité 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.

Depuis le dernier trimestre 2011, les progressions annuelles reprises dans le graphique ont évolué de façon largement parallèle. Ainsi, une tendance baissière des deux séries est discernable depuis quelques trimestres. La progression annuelle des crédits octroyés par les IFM de la zone euro a subi une baisse continue dès le quatrième trimestre 2011 et pour la première fois depuis avril 2010, l'évolution est devenue légèrement négative à la fin du deuxième trimestre 2012. La série luxembourgeoise avait déjà entamé une trajectoire baissière vers la mi-2011 et s'est ralentie davantage depuis lors, pour finalement s'établir à -7,6% en juillet. Depuis avril 2012, la contribution des crédits octroyés aux non-résidents est tombée en dessous à zéro, alors que celle des crédits destinés aux contreparties résidentes est négative depuis plusieurs mois déjà.

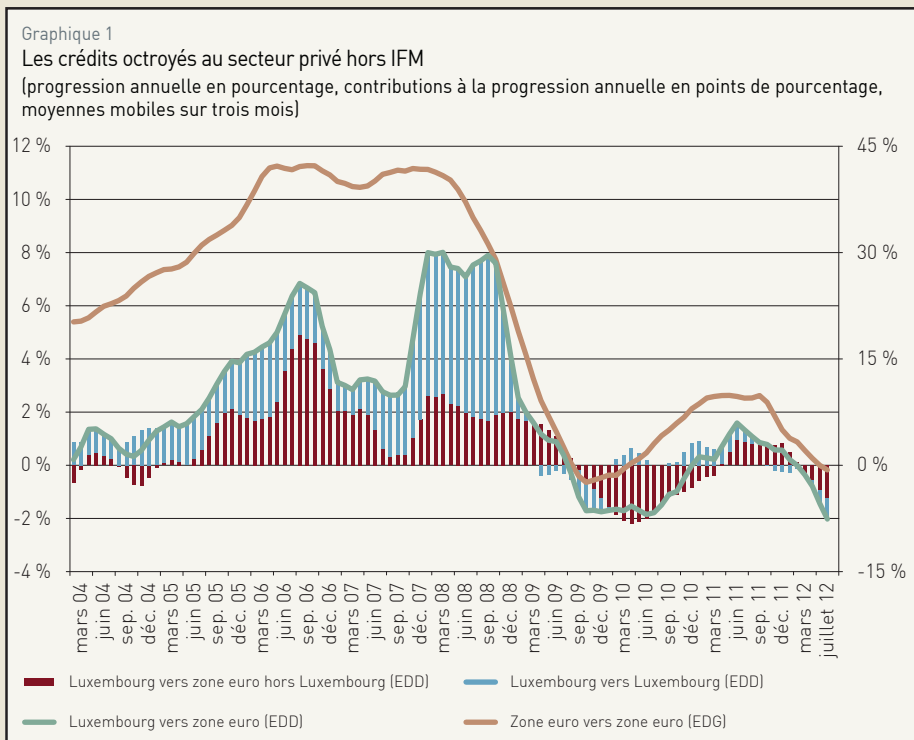
La suite de l'encadré se limitera aux crédits octroyés aux contreparties résidentes, plus directement associés aux développements macroéconomiques luxembourgeois.

56 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.

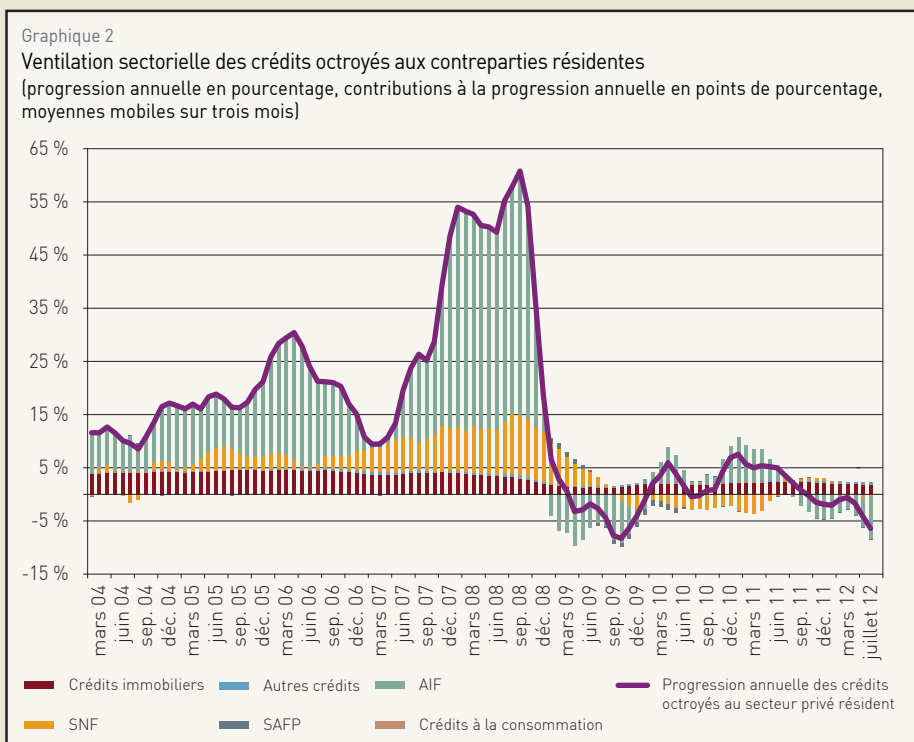
Selon les données de juillet 2012, environ 40% des encours de crédits octroyés aux résidents sont destinés aux autres intermédiaires financiers (AIF), largement composés de fonds d'investissement. Environ un tiers des crédits sont octroyés aux ménages, notamment pour l'acquisition de biens immobiliers, alors que 20% des encours sont destinés aux entreprises. La part des crédits aux sociétés d'assurance et fonds de pension (SAFP) est peu élevée. 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, 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 destinés aux AIF, comme l'établit le Graphique 2.

En effet, la contribution négative des crédits aux AIF à la progression annuelle de l'ensemble des crédits octroyés au secteur privé persiste depuis plusieurs trimestres et a même reculé davantage en



Sources : BCL, BCE

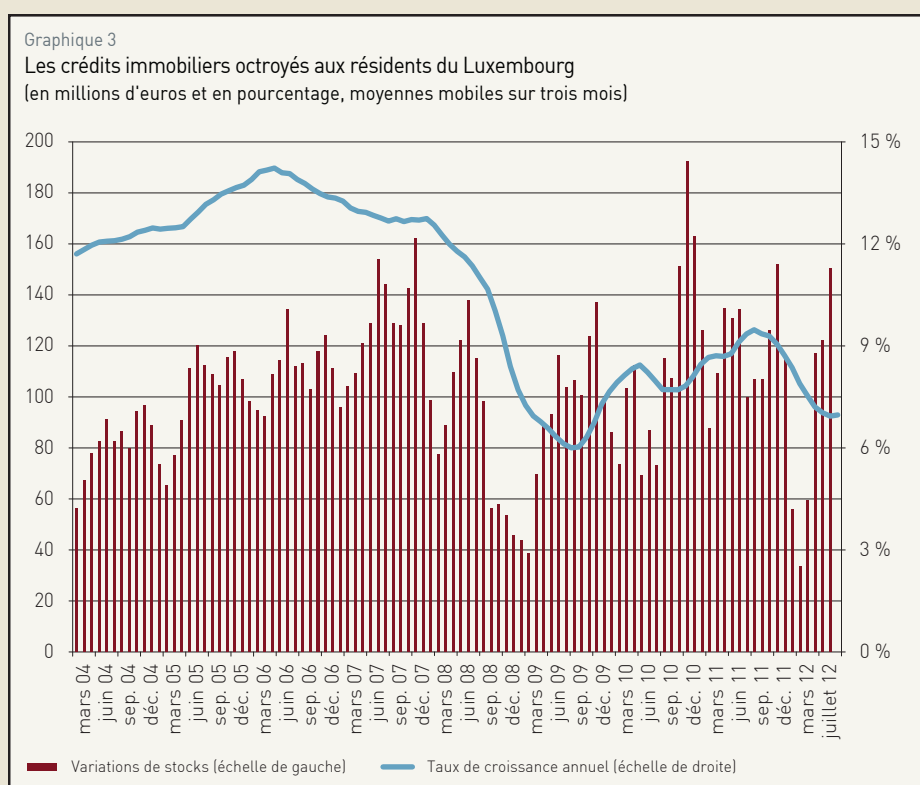


Source : BCL

juillet 2012. La contribution des crédits immobiliers est toutefois toujours positive, alors que celle des crédits octroyés aux SNF est proche de zéro.

Malgré l'importance des crédits octroyés aux AIF, 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 stocks⁵⁷ (calculés à partir des données BSI) ainsi qu'en termes de taux de croissance annuels.



Source : BCL

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 accordés⁵⁸. La progression annuelle des nouveaux crédits, négative à partir du troisième trimestre 2011, signalant une décélération de la progression des crédits nouvellement accordés, est repartie à la hausse en juin et en juillet. 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

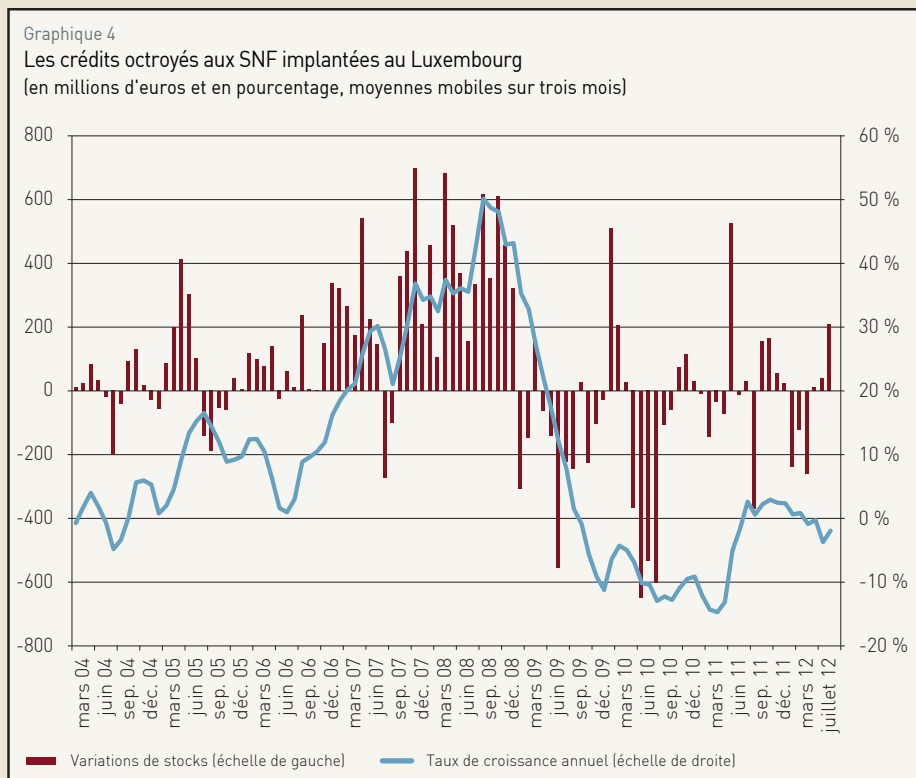
Si le taux de croissance annuel des crédits à l'habitat est en baisse depuis la mi-2011, les volumes de crédit ont toutefois continué à progresser au deuxième trimestre de l'année en cours. La progression annuelle continue effectivement à dépasser les 7% en juillet, à comparer à près de 10% en juillet 2011. Après une baisse constatée au début de l'année 2012, les variations mensuelles des encours sont reparties à la hausse au deuxième trimestre.

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

57 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).

58 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.

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 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 modulation de la dynamique de crédits précitée.



Source : BCL

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 pour les crédits immobiliers a quelque peu rebondi lors de la plus récente enquête, après la légère baisse enregistrée au trimestre précédent. Il convient de noter que toutes choses étant égales par ailleurs, la progression des crédits tend à connaître une décélération en l'absence d'une accélération de la demande. Pour ce qui est de l'offre de crédits, les critères d'octroi se sont légèrement durcis au premier semestre 2012. 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. Après des variations mensuelles des encours fortement positives en février et en mars suite au festival de l'automobile, les flux s'inscrivent aux alentours de zéro depuis avril. La progression annuelle s'est stabilisée aux alentours de 3% au deuxième trimestre et en juillet. Ces développements sont largement en ligne avec l'évolution des crédits nouvellement accordés.

Pourtant, l'enquête sur la distribution du crédit bancaire indique que les critères d'octroi appliqués aux crédits à la consommation (et autres crédits) se sont légèrement durcis entre avril et juin, tandis que la demande nette s'est quelque peu repliée.

Pour ce qui est du secteur des entreprises, l'évolution des crédits octroyés aux SNF implantées au Luxembourg demeure atone, comme le montre le Graphique 4.

Alors que le taux de croissance annuel des volumes d'encours de crédits fut largement positif à partir de la fin 2011, il est demeuré relativement faible par la suite avant de s'inscrire en dessous de zéro en fin de période. L'évolution des variations mensuelles des encours demeure également plutôt morose, malgré un flux positif constaté depuis mai. 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. Les banques ont indiqué avoir laissé leurs critères d'octroi s'appliquant aux entreprises globalement inchangés après un léger durcissement constaté au premier trimestre 2012. La demande s'est inscrite de nouveau en forte baisse au deuxième trimestre.

On peut donc conclure que le recul des crédits octroyés au secteur privé résident s'est poursuivi au deuxième trimestre, évolution qui découle en premier lieu d'une diminution continue des crédits octroyés aux AIF. Les encours de crédits immobiliers octroyés aux ménages résidents s'inscrivent en hausse continue, La progression annuelle s'est stabilisée au deuxième trimestre après une phase de baisse intervenue en juillet 2011. La progression des encours de crédits destinés aux entreprises établies au Luxembourg s'inscrit toujours à des niveaux relativement faibles, voire même négatifs depuis avril 2012. La plus récente enquête sur la distribution du crédit bancaire indique 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'intérêts des crédits accordés par les banques

Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème du mois de juin 2011 était de 1,25%, contre 1% un an plus tard, puis 0,75% à compter du 11 juillet 2012. Par ailleurs, les taux directeurs ont varié quatre fois au cours de l'année 2011. Il y a eu deux mouvements de hausse en avril et en juillet, suivis de deux mouvements de baisse en novembre et en décembre.

Le coût des nouveaux crédits immobiliers à taux variable a baissé de 7 points de base entre juin 2011 (2,09%) et juin 2012 (2,02%). Rappelons que le mois de février 2011 s'était caractérisé par l'observation la plus basse depuis la mise en place de cette collecte statistique (en mars 2003) avec un taux de 1,81%, tandis que le taux du mois d'août 2008 était le taux enregistré le plus élevé, à 5,22%.

Entre juin 2011 et juin 2012, le coût des crédits à la consommation ayant un taux variable a augmenté, passant de 3,34% à 3,49%. A l'inverse, le coût des crédits dont la période de fixation du taux est comprise entre une année et cinq années et celui des crédits dont la période de fixation est supérieure à cinq années a baissé. Ainsi, pour la première catégorie, soit les crédits à la consommation dont la période de fixation est comprise entre un et cinq ans, le taux a baissé de 27 points de base, passant de 4,69% à 4,42%. En ce qui concerne les crédits à la consommation dont la période de fixation est supérieure à cinq ans, le taux est passé de 4,92% à 4,81% sur la même période.

La catégorie des autres crédits à taux variable, regroupant les crédits qui ne sont destinés ni aux investissements immobiliers ni à la consommation, a également vu son coût diminuer entre juin 2011 (2,65%) et juin 2012 (1,89%) après plusieurs mouvements de hausse au cours du deuxième et du troisième trimestre de l'année 2011. Il faut souligner que ces crédits sont souvent destinés à la réalisation d'investissements financiers. En outre, contrairement aux autres catégories de crédits, ces crédits sont majoritairement offerts à une clientèle non résidente.