

Le recours au financement par le biais du crédit bancaire par les administrations publiques est resté stable au cours de l'année 2009 (2 457 millions d'euros au 31 décembre 2009). Il est vraisemblable que cette stabilité s'explique par un recours de l'administration publique centrale au marché en émettant un emprunt de quelque 2 000 millions d'euros. Ce recours explique également le fait qu'au cours de l'année 2010 le volume de crédits accordés aux administrations publiques est resté relativement stable et s'élève à 2 427 millions d'euros au 28 février 2010.

Le volume des crédits accordés aux sociétés non financières affichait un tassement annuel de 11,8% (1 934 millions d'euros), portant leur encours à 14 492 millions d'euros à fin décembre 2009, ce qui porte leur poids relatif dans l'ensemble des crédits aux résidents à 23,0%. La baisse trimestrielle la plus importante observée au troisième trimestre (778 millions d'euros) est retombée de 290 millions d'euros au cours du dernier trimestre 2009. Ce développement est susceptible de trouver son origine dans le repricing du risque qui pèse sur le financement des entreprises aussi bien que sur les établissements bancaires. En effet, l'enquête de la BCL du dernier trimestre 2009 relative à la distribution de crédits faisait état d'une baisse de la demande de crédit et d'un resserrement des conditions (*voir encadré 4.1*). Il importe de noter que le volume des crédits accordés aux sociétés non financières s'est accru de 10,1%, soit 1 461 millions d'euros au cours des deux premiers mois de l'année en cours. Cette reprise, qui succède à une période de recul des crédits aux sociétés non financières observé en 2009, s'inscrit dans le contexte d'une amélioration des projections économiques de 2010-2011.

Encadré 4.1 :

L'ENQUÊTE TRIMESTRIELLE SUR LA DISTRIBUTION DU CRÉDIT BANCAIRE ET SON LIEN AVEC LA STABILITÉ FINANCIÈRE

L'enquête sur la distribution du crédit bancaire, menée par la BCL depuis fin 2002, s'inscrit dans le cadre de l'enquête globale sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro mise au point par l'Eurosysteme. Les questions portent à la fois sur l'offre (c'est-à-dire sur les critères d'octroi de crédits) ainsi que sur la demande de crédits.

Alors que cette enquête a été conçue en premier lieu à des fins de politique monétaire, notamment pour examiner le mécanisme de transmission, certains éléments de réponse ont également trait à la stabilité financière. Dans ce contexte, cet encadré a pour but d'analyser les indicateurs les plus pertinents et de comparer les résultats de la zone euro à ceux du Luxembourg.

Les résultats de l'enquête sont généralement exprimés en « pourcentages nets » dont la définition varie en fonction des questions figurant dans le questionnaire. Pour les questions relatives aux critères d'octroi, les pourcentages nets sont définis comme la différence entre la part des banques qui ont signalé un durcissement et celles ayant signalé un assouplissement de ces critères. Il y a lieu de noter que les résultats ne sont pas pondérés par la taille des banques et les données sont donc à interpréter avec précaution.

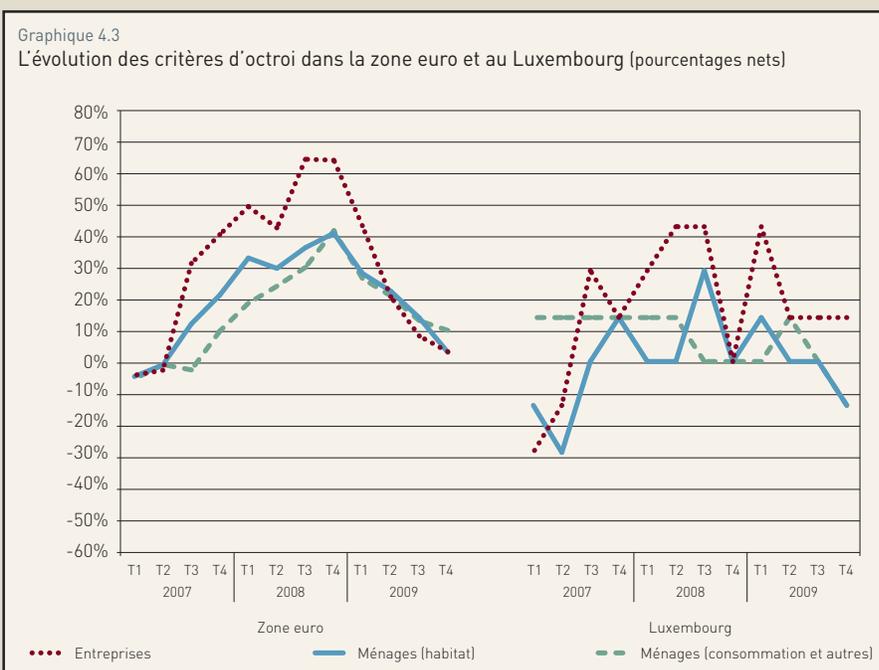
Les résultats les plus récents datent du quatrième trimestre 2009. La première partie de cet encadré expose l'évolution des critères d'attribution de crédits, alors que la deuxième partie est centrée sur les éléments explicatifs sous-jacents.

1. L'évolution de la politique de crédit des banques

Dans la mesure où les tensions financières et le retournement de la conjoncture économique pèsent sur l'accès aux financements du marché et sur la rentabilité des entreprises, les sociétés non-financières (SNF) peuvent s'adresser aux banques pour se refinancer. L'évolution des critères d'octroi appliqués aux crédits accordés aux SNF est donc particulièrement

importante, puisqu'un durcissement généralisé de ces critères risque d'exacerber les difficultés de refinancement des entreprises, ce qui peut augmenter leur risque de défaut. En même temps, il est tout à fait possible que les banques durcissent leurs critères d'octroi précisément parce qu'elles jugent que la probabilité de défaut des contreparties a augmenté. Une hausse du taux de défaut risque à son tour d'avoir un effet défavorable sur la profitabilité et la stabilité du système bancaire. Par ailleurs, le financement intermédié est d'autant plus important pour les ménages étant donné que ces derniers n'ont généralement aucun accès au financement externe direct.

Graphique 4.3
L'évolution des critères d'octroi dans la zone euro et au Luxembourg (pourcentages nets)



Source : BCE

Le Graphique 4.3 retrace, pour les trois dernières années, l'évolution des critères d'attribution appliqués aux crédits octroyés aux entreprises et aux ménages dans la zone euro et au Luxembourg.

Dans la zone euro, l'évolution des critères d'octroi appliqués aux différents types de crédit affiche les mêmes tendances sous-jacentes, à savoir un durcissement des critères d'octroi de crédits. En effet, une tendance haussière des pourcentages nets est discernable entre le début de l'année 2007 et le point d'inflexion enregistré au dernier trimestre de l'année 2008. Alors que les trois séries affichent un revirement de tendance, les banques n'ont toutefois pas

signalé un assouplissement des critères d'octroi de crédits depuis plus de deux ans. Cependant, un assouplissement soutenu de la politique de crédit des banques est indispensable pour inverser l'effet cumulé des durcissements enregistrés presque tout au long de la période sous revue. Ainsi, l'évolution des critères d'octroi demeurera porteuse de risque dans les trimestres à venir. En même temps, un assouplissement précipité des critères d'attribution pourrait également avoir à terme des répercussions préjudiciables à la stabilité du secteur financier.

Si les résultats luxembourgeois relatifs au secteur des entreprises sont plus ou moins en ligne avec ceux de la zone euro dans son ensemble, les tendances sous-jacentes sont nettement plus difficiles à discerner en ce qui concerne le secteur des ménages. Il convient de rappeler que les résultats ne sont pas pondérés par la taille des banques. Cette remarque est particulièrement importante en ce qui concerne le durcissement des critères d'octroi relatif aux crédits à la consommation (et autres crédits) enregistré dans la première moitié de la période sous revue. Compte tenu de cette remarque, les critères d'octroi appliqués aux crédits à la consommation (et autres crédits) sont en fait restés largement inchangés au cours des trois dernières années. S'agissant des crédits immobiliers, un durcissement généralisé tel que signalé par les banques de l'échantillon agrégé de la zone euro n'est pas discernable au Luxembourg. Si les banques n'ont pas durci leurs critères d'octroi appliqués aux crédits immobiliers de façon généralisée, quelques durcissements ponctuels ont

toutefois été signalés depuis l'émergence des turbulences financières au troisième trimestre 2007. Il y a également lieu de constater que les critères d'octroi appliqués aux crédits immobiliers et les critères d'attribution appliqués aux crédits à la consommation (et autres crédits) se sont assouplis à la fin de la période sous revue. Les résultats préliminaires de l'enquête du premier trimestre 2010 semblent indiquer l'absence d'un changement significatif de la politique d'octroi des crédits des banques luxembourgeoises.

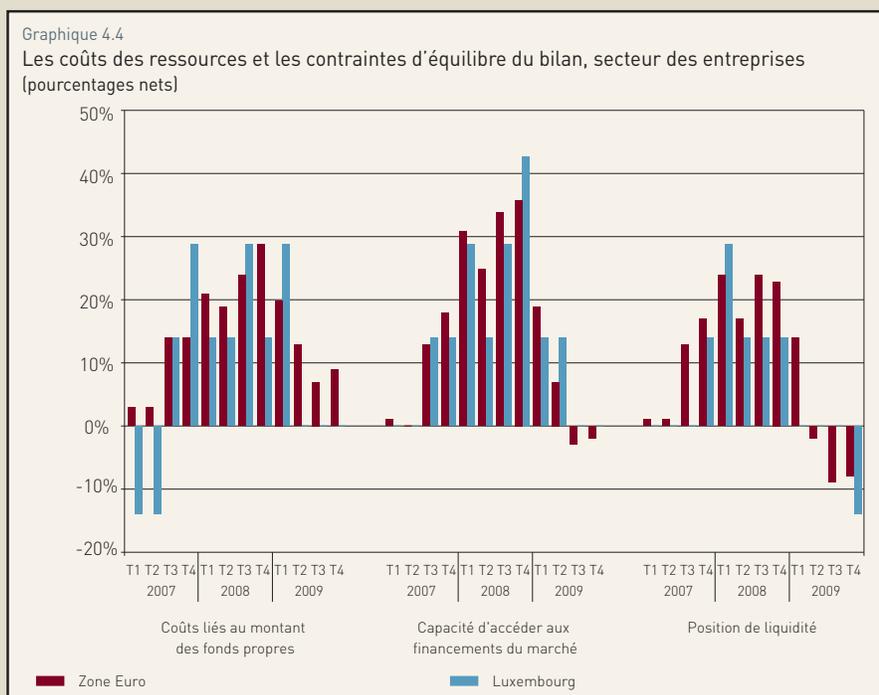
L'enquête sur la distribution du crédit bancaire ne couvre pas les risques émanant de l'activité interbancaire ou intragroupe, ni les crédits octroyés à certaines contreparties comme par exemple les autres intermédiaires financiers (AIF). L'enquête fut effectivement conçue à des fins de politique monétaire et non pas à des fins de stabilité financière. Cependant, certains éléments de réponse du questionnaire sur la distribution du crédit bancaire peuvent servir d'indicateurs pour l'analyse de la stabilité financière.

2. Les éléments explicatifs sous-jacents en tant qu'indicateurs de stabilité financière

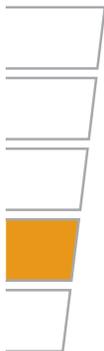
Le questionnaire de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire couvre non seulement l'évolution trimestrielle des critères d'octroi, mais également les éléments explicatifs qui s'y rapportent. Ces facteurs explicatifs varient en fonction du secteur économique (entreprises, ménages) et du type de crédit (crédits immobiliers, crédits à la consommation et autres crédits). Trois catégories sont couvertes par le questionnaire : les coûts des ressources et les contraintes d'équilibre du bilan des banques, la pression concurrentielle et les perceptions de risque des banques.

L'intérêt d'une analyse des éléments explicatifs sous-jacents consiste notamment à comprendre si l'évolution des critères d'octroi est liée aux perceptions de risque des banques, et donc à une réévaluation du risque de crédit ou de contrepartie, ou plutôt à d'autres éléments plus spécifiquement liés au refinancement des banques.

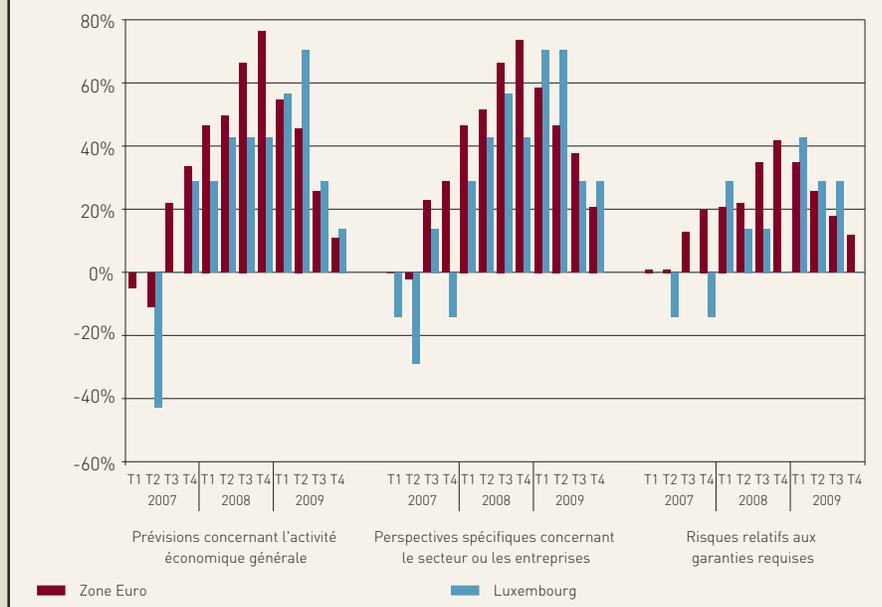
S'agissant tout d'abord des SNF, le Graphique 4.4 et le Graphique 4.5 retracent l'évolution des coûts des ressources et des contraintes d'équilibre du bilan ainsi que les perceptions de risque des banques respectivement. Un pourcentage net positif (négatif) signifie que ces éléments ont été cités comme ayant contribué à un durcissement (assouplissement) des critères d'octroi.



Source : BCE



Graphique 4.5
Les perceptions de risque des banques, secteur des entreprises (pourcentages nets)



Source : BCE

Le Graphique 4.4 montre que les pourcentages nets ont effectivement augmenté pour les éléments explicatifs indépendants du risque de crédit lié à l'octroi de crédits aux SNF, tant au Luxembourg que dans la zone euro dans son ensemble. Il convient cependant de comparer ces données à celles reprises dans le Graphique 4.5 pour constater que les perceptions de risques liés aux prévisions concernant l'activité économique générale et aux perspectives spécifiques concernant le secteur ou les entreprises ont davantage contribué au durcissement des critères d'octroi, tant au Luxembourg que dans la zone euro dans son ensemble. Dans l'échantillon luxembourgeois, par exemple, les pourcentages

nets retracés dans le Graphique 4.4 ne dépassent qu'à une seule reprise les 29% (l'équivalent de deux banques uniquement). La réappréciation du risque de crédit explique ainsi le durcissement des critères d'attribution appliqués aux crédits octroyés aux entreprises, tandis que l'impact des coûts des ressources et des contraintes d'équilibre de bilan est nettement moins élevé.

Alors que l'impact des coûts des ressources et des contraintes d'équilibre de bilan sur les politiques de crédit des banques s'est généralement dissipé voire même inversé, l'enquête sur la distribution du crédit bancaire met en exergue que les banques demeurent soucieuses des risques de contrepartie, bien que les pourcentages nets s'inscrivent généralement en baisse depuis quelques trimestres. Dans ce cadre, les informations disponibles relatives au premier trimestre 2010 suggèrent que les tendances précitées se sont poursuivies. Ceci est d'autant plus vrai que les résultats de l'enquête révèlent que le risque de contrepartie s'est largement amoindri.

S'agissant des crédits octroyés aux ménages au Luxembourg, les banques n'ont pas signalé de durcissement généralisé des critères d'octroi appliqués aux crédits immobiliers ou aux crédits à la consommation (et autres crédits). Néanmoins, le Graphique 4.6 indique que certaines banques étaient pourtant soucieuses des risques liés aux perspectives conjoncturelles ou aux perspectives concernant le marché du logement. Au niveau de la zone euro, où un durcissement généralisé a effectivement été signalé, ces inquiétudes ont été nettement plus importantes. Il y a également lieu de constater que l'impact du coût des ressources et des contraintes d'équilibre du bilan des banques fut moins élevé, alors que cet impact fut pratiquement nul au Luxembourg. Ainsi, comme pour le secteur des entreprises, c'est le risque de contrepartie qui a particulièrement inquiété les banques.

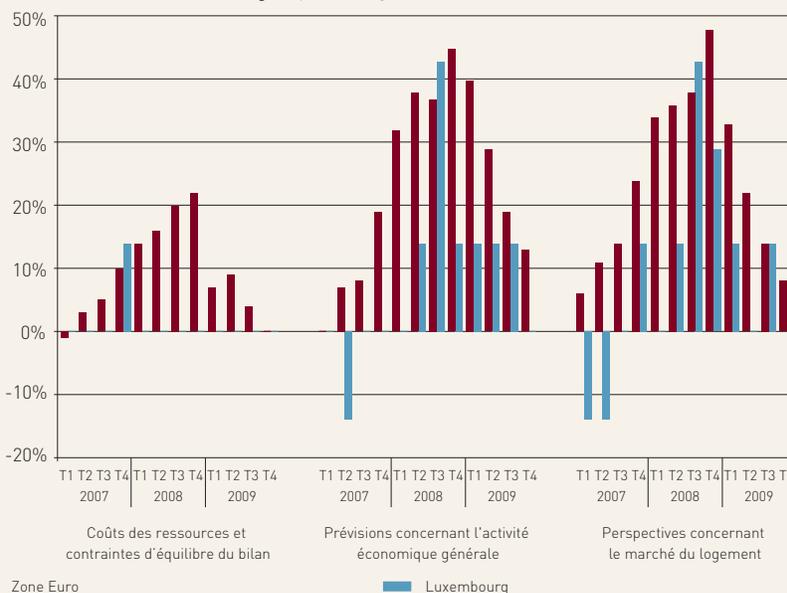
La même conclusion peut être dégagée du Graphique 4.7 en ce qui concerne les crédits à la consommation. En effet, pour l'échantillon agrégé de la zone euro, les pourcentages nets sont relativement faibles pour les coûts des ressources et des contraintes d'équilibre du bilan des banques, alors que les pourcentages sont quasi nuls pour l'échantillon national.

Au Luxembourg, les quelques banques ayant signalé qu'elles étaient soucieuses des risques de contrepartie ont indiqué qu'elles étaient principalement attentives à la capacité de remboursement des emprunteurs.

Pour ce qui est du premier trimestre 2010, les résultats de l'enquête demeurent en ligne avec les développements enregistrés au dernier trimestre 2009, tant pour les crédits immobiliers que pour les crédits à la consommation (et autres crédits).

En conclusion, il y a lieu de constater que l'enquête sur la distribution du crédit bancaire fait ressortir un risque de contrepartie accru depuis l'émergence des turbulences financières, alors que les risques découlant des coûts des ressources et des contraintes d'équilibre du bilan des banques sont nettement moins élevés et affichent depuis peu une tendance baissière. Les résultats de la dernière enquête font toutefois ressortir une décroissance du risque de contrepartie découlant des crédits octroyés aux entreprises.

Graphique 4.6
L'évolution des éléments explicatifs concernant les critères d'octroi appliqués aux crédits immobiliers aux ménages (pourcentages nets)



Source : BCE

Graphique 4.7
L'évolution des éléments explicatifs concernant les critères d'octroi appliqués aux crédits à la consommation (et autres crédits) (pourcentages nets)



Source : BCE