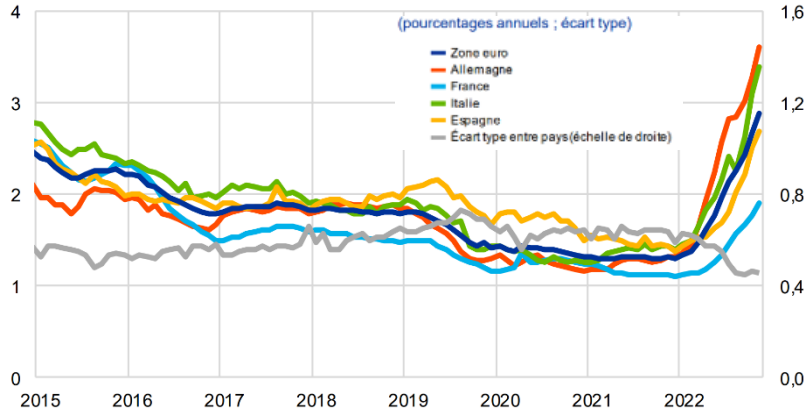
Rebond

Les clefs de l'économie

17 février 2023

La hausse des taux a-t-elle réduit la qualité du crédit en Zone euro et en France ?

Taux des prêts aux ménages[1]



- ***La hausse des taux spectaculaire ayant suivi le choc énergétique de 2022 a entrainé une hausse substantielle des taux de crédits. Nous regardons dans quelle mesure la qualité de crédit a été affectée par cette évolution.***
- ***Les conditions d'octroi de crédit aux entreprises et aux ménages des banques européennes se sont tendues au T4 2022 à la fois pour des raisons de coûts de financement, d'évaluation du risque et de tolérance au risque.***
- ***La production de crédit a en conséquence fortement ralenti.***
- ***En termes de risque de crédit en Zone euro, les chiffres au T2 2022 ne montraient pas de détérioration du stock mais l'augmentation des prêts au niveau 2 de risque indiquait une possible aggravation à venir.***
- ***En France, concernant les ménages, la hausse des taux de crédit habitat a été moins forte et moins rapide que dans les autres pays en raison de la limitation du taux d'usure. Concernant les entreprises, le ratio de créances douteuses rebondit et retrouve sa moyenne sur dix ans à 1,8 %.***
- ***Au total, les crédits sont entrés dans un cycle de hausse des taux qui devrait altérer la qualité des emprunts aux ménages et aux entreprises comme le signale certains indicateurs avancés. Néanmoins, ce cycle arrive à un moment où les taux de défaillances sont faibles en niveau ce qui est un élément modérateur des inquiétudes. A court terme, la baisse des volumes aura un impact négatif sur la croissance économique.***

Philippe Aurain.

C0 - Public

La hausse des taux spectaculaire ayant suivi le choc énergétique de 2022 a entrainé une hausse substantielle des taux de crédits. Nous regardons dans quelle mesure la qualité de crédit a été affectée par cette évolution.

❖ Une activité économique qui ralentit sans s'effondrer.

Alors que le choc énergie/inflation se développait courant 2022, la plupart des analystes anticipaient une réduction de l'activité très significative. Le ralentissement a bien eu lieu mais sans aller jusqu'à une contraction de l'activité sur l'ensemble de la Zone euro (ni sur la France) ce qui apparait aujourd'hui comme une forme de résistance heureuse.

En effet, l'inflation avait atteint sur la Zone euro un pic de 10,6 % avant de redescendre à 8,5 % en fin d'année. L'activité a effectivement ralenti, la croissance s'établissant à 0,1 % au T4 2022.

Concernant la France, l'activité a cru de 0,1 % au T4 2022, ralentie par la chute de la consommation (-0,9 %) et de l'investissement immobilier (-0,2 %) mais soutenu par la poursuite de l'investissement des entreprises (+1,2 %) et du restockage. Sur l'année, le PIB a crû de 2,6 % (il avait un acquis de 2,3 % fin 2021). L'acquis fin 2022 pour 2023 est de 0,3 %. L'Insee prévoit le maintien de 0,2 % de croissance pour chacun des T1 et T2 2023. Le FMI prévoit 0,7 % de croissance moyenne annuelle 2023 et la Commission Européenne 0,6 % (1 % pour le gouvernement). La consommation devrait continuer à être atone dans le contexte d'une évolution du pouvoir d'achat négative au moins en début d'année. L'investissement pâtira de la hausse des taux. L'inflation se réduira progressivement (5 % en juin 2023 suivant l'Insee), mais l'inflation sous-jacente sera tenace (5,7 % en juin suivant l'Insee) par effet de latence de la diffusion des prix des consommations intermédiaires et la réévaluation des salaires (+6,2 % en 2023 après 3,8 % en 2022 d'après la BdF). Sur l'année, l'inflation moyenne est au même niveau qu'en 2022 (autour de 5,2 % pour la BdF). Le retour à la cible de 2 % est attendu fin 2024/début 2025.

La résilience de l'activité peut être imputée :

- Au soutien budgétaire mis en place par les gouvernements pour faire face à la crise énergétique et qui produit sans doute encore ses effets (injections autour de 3 % du PIB).
- A la résistance de l'emploi, au moins jusqu'au T3 (en France, l'emploi n'a pas progressé au T4), les taux de chômage étant au plus bas en Europe.
- A la baisse du prix du gaz, et dans son sillage celui de l'électricité, depuis son pic de l'été dernier (sobriété, effet signal-prix, températures douces).

❖ Des banques centrales qui resserrent leur politique monétaire.

Face au niveau historiquement élevé d'inflation, les banques centrales ont entamé un processus de resserrement monétaire rapide. La BCE a ainsi monté son taux de dépôts de -50 pb à 2,5 % sur l'année. Ce mouvement devrait se poursuivre en réponse à une inflation sous-jacente persistante (5,2 % en Zone euro à fin janvier 2023).

Ce mouvement de hausse de taux a eu pour conséquence de faire monter les taux longs souverains. L'OAT 10 ans est ainsi passé sur un 1 an de 0,20 % à 3,11 %.

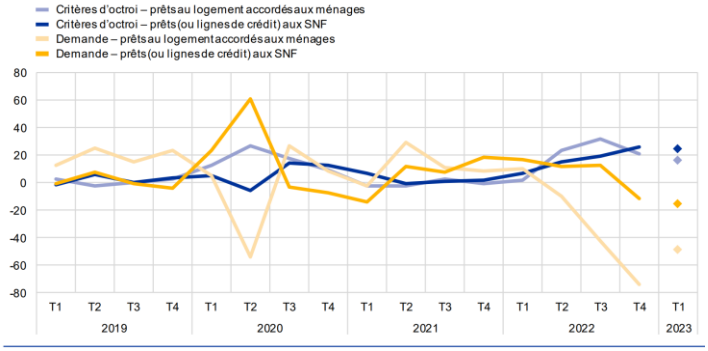
C0 - Public

❖ **Un choc de crédit en diffusion.**

Les conditions d'octroi de crédit aux entreprises et aux ménages des banques européennes (ECB lending survey banks standards[1]) se sont tendues au T4 2022 à la fois pour des raisons de coûts de financement, d'évaluation du risque et de tolérance au risque. Pour les entreprises 26 % des banques les ont resserrées et 21 % pour les ménages.

Variations des critères d'octroi et de la demande nette de prêts aux SNF et de prêts au logement consentis aux ménages

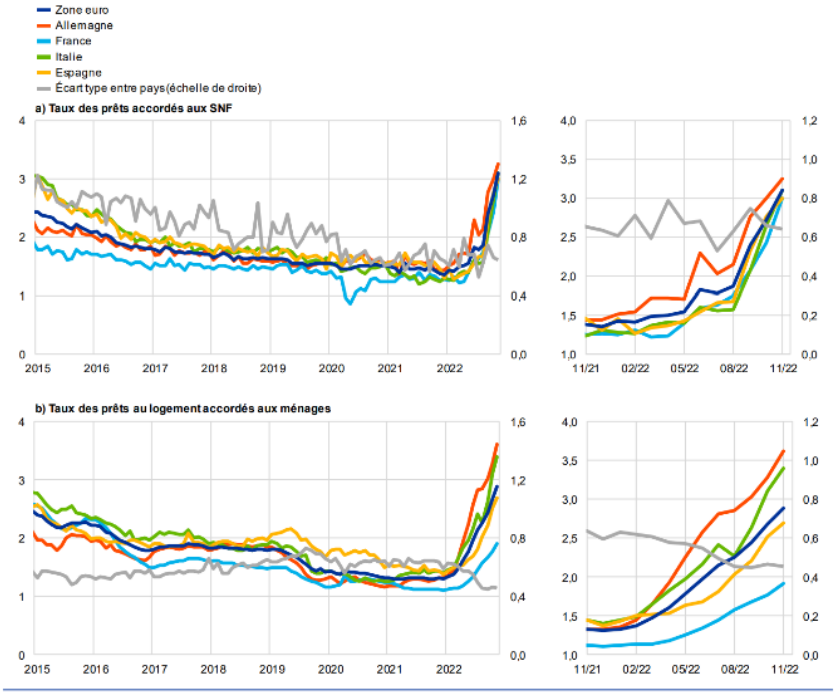
(pourcentages nets de banques faisant état d'un durcissement des critères d'octroi ou d'un accroissement de la demande de prêts)



La hausse des taux de long terme a entraîné celle des taux de crédits immobiliers. En France, la hausse des taux de crédit a été moins forte et moins rapide que dans les autres pays – en particulier pour les ménages – en raison de la limitation du taux d'usure. Début 2023, la BdF a décidé d'actualiser plus fréquemment ce taux (mensuellement au lieu de trimestriellement). Ce « retard » devrait donc se combler plus rapidement (le taux a été fixé à 3,79 % en février[2]).

Taux bancaires composites appliqués aux prêts aux SNF et aux ménages dans une sélection de pays

(pourcentages annuels ; écart type)



[1] Bulletin économique de la BCE n°1/2023 | Banque de France (banque-france.fr)

[2] Sur les prêts immobiliers à taux fixe d'une durée de 20 ans et plus.

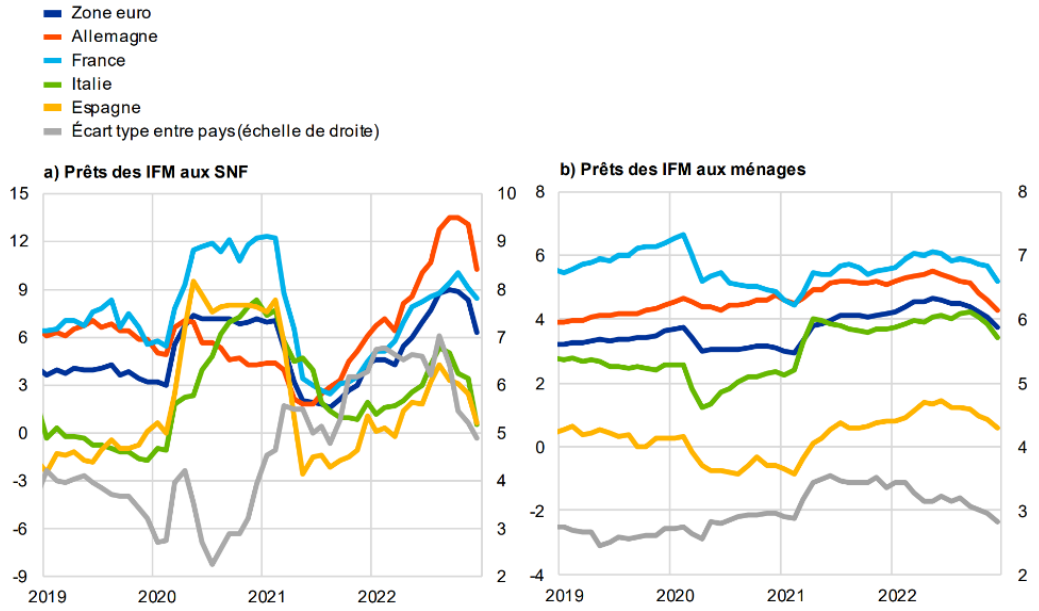
C0 - Public

La production de crédit a en conséquence fortement ralenti par exemple de l'ordre de 45 % en Allemagne (crédit LT) et de 30 % en France en glissement annuel à fin décembre (-3,2 % en moyenne annuelle en France).

La dynamique des encours est également en baisse sur l'ensemble des pays[1].

Prêts des IFM dans une sélection de pays de la zone euro

(variations annuelles en pourcentage ; écart type)

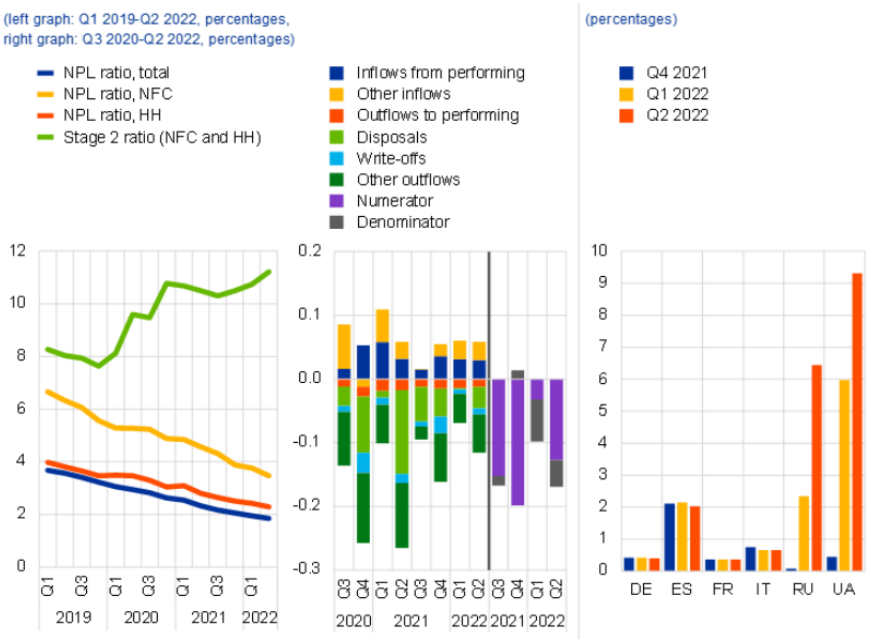


En France, le crédit à la consommation a également flanché en fin d'année. Les flux mensuels passant de 5,7 Md€ en décembre 2021 à 5,5 Md€ en décembre 2022, après un pic de 6,1 Md€ en mai 2022.

En termes de risque de crédit en Zone euro, les chiffres au T2 2022[3] ne montraient pas de détérioration du stock mais l'augmentation des prêts au niveau 2 de risque indiquait une possible aggravation à venir.

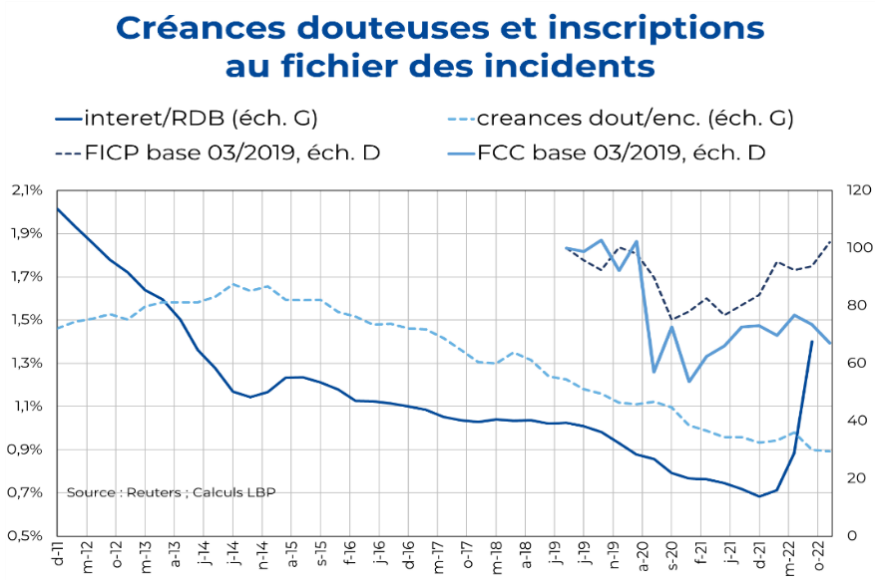
[3] https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/ecb.fsr202211~6383d08c21.en.html

C0 - Public



Concernant les ménages en France, la dégradation du pouvoir d'achat et la remontée du rapport charge d'intérêt des ménages / RDB n'ont pas entraîné une altération du taux de créances douteuses à ce stade. Celui-ci reste très proche du plus bas historique (0,9 % du revenu disponible). Cela est probablement dû au critère d'usure qui a exclu le service des demandes les plus risquées.

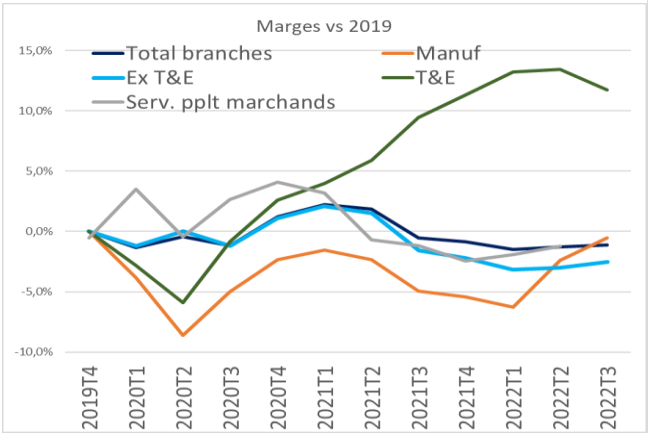
Par ailleurs, les inscriptions au FCC[4] restent très en deçà des niveaux pré-crise (-27 %) après une hausse moyenne de 8 % en 2022 (mais -8 % en glissement annuel en décembre). De leur côté, les inscriptions au FICP ont retrouvé le niveau pré-crise, après une hausse moyenne de 18 % en 2022.

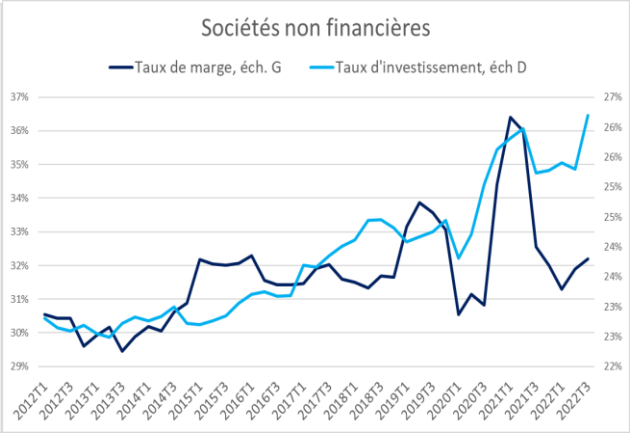


[4] FCC : Fichier Central des Chèques ; FICP : Fichier des incidents paiement Crédit des Particuliers

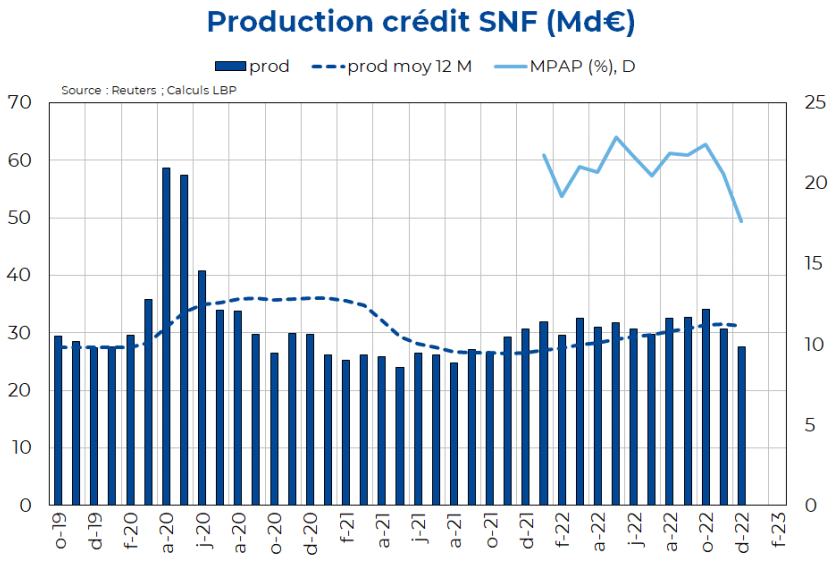
C0 - Public

Considérons maintenant les prêts aux entreprises françaises. Si globalement les marges des entreprises n'ont que peu baissé depuis 2019 d'après les chiffres au T3 2022 (-1,2 pt de % à 38,2 % y compris financières), ce résultat est en trompe-l'œil puisqu'il tient pour beaucoup à l'appréciation des marges des secteurs de l'énergie et des transports. Hors ces deux secteurs, les marges ont baissé de -2,5 pts de % depuis 2019. Au T3 2022, le taux d'investissement des SNF restait dynamique, à 26,2 %, nettement au-dessus de 2019 (24,4 %). La croissance de l'investissement devrait ralentir l'année prochaine, passant de +3 % en 2022 à +1,8 % en 2023.





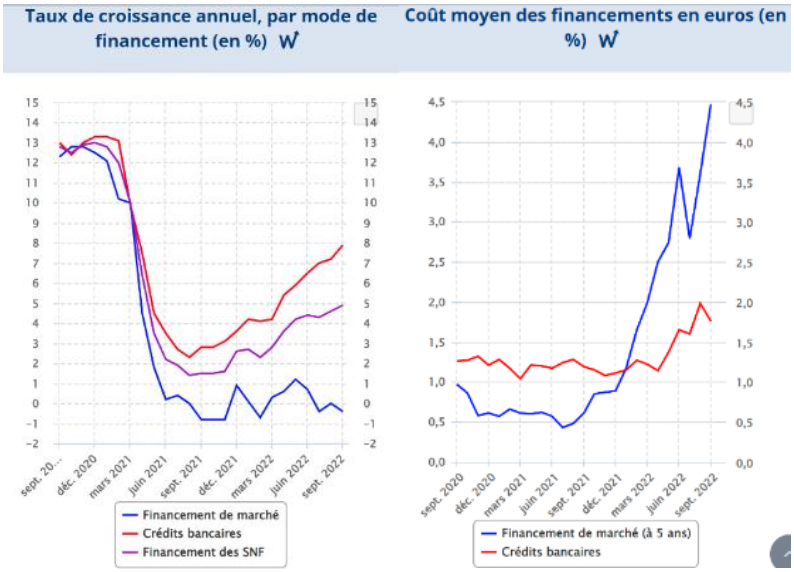
Concernant le crédit aux SNF, la production a été dynamique en 2022 en hausse de 18% sur un an en moyenne annuelle[5] mais en baisse de 10% en glissement annuel à fin décembre montrant un fort ralentissement en fin de période. La production de 2022 s'est élevée à 13% au-dessus de la moyenne 2019.



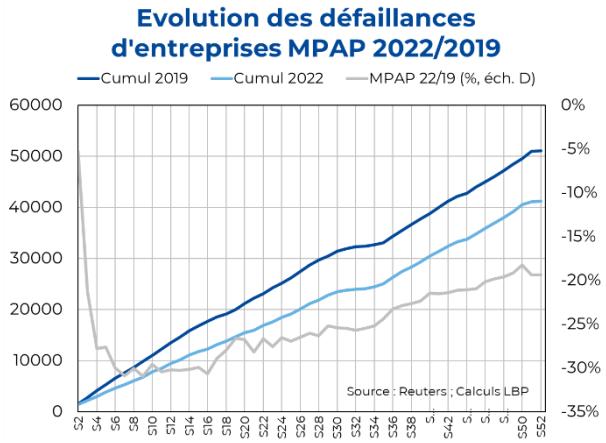
5

C0 - Public

A rebours de 2021, dans un contexte où les taux de marché se comparaient favorablement aux taux bancaires, le financement des SNF est marqué en 2022 par une évolution en faveur des financements bancaires. A ce titre, la BCE signale un risque d'éviction entre Grandes Entreprises et PME. Les premières faisant de nouveau appel au crédit bancaire cela pourrait limiter les crédits à destination des PME.



En termes de risque, les défaillances d'entreprises sont en nette augmentation mais restent



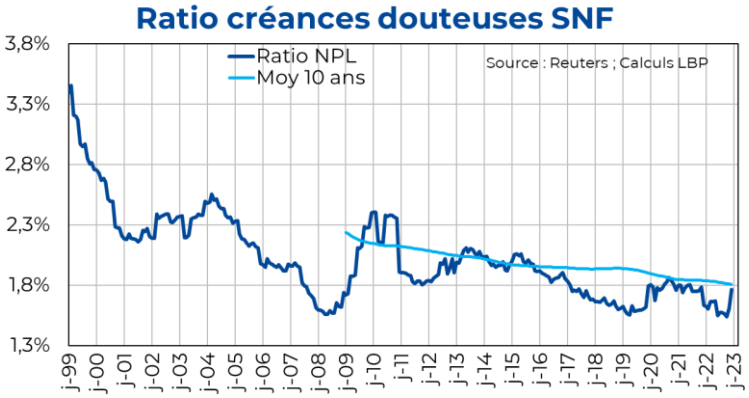
	2019	Déc. 22	Déc. 22/Déc. 21	Déc. 22/2019
Taille				
PME, dont	51 119	41 219	49,4%	-19,4%
Microentreprises et taille indéterminée	48 733	38 317	46,9%	-21,4%
Très petites entreprises	1 487	1 814	96,3%	22,0%
Petites entreprises	654	815	95,0%	24,6%
Moyennes entreprises	245	273	79,6%	11,4%
ETI-GE	26	30	25,0%	15,4%
Ensemble	**51 145**	**41 249**	**49,4%**	**-19,3%**

inférieures de 19 % sur 2022 par comparaison à l'année 2019[6]. Notons toutefois une forte disparité suivant la taille des entreprises. Hors microentreprises, le taux de défaillance est supérieur à 2019. Il a très fortement augmenté en 2022 pour le TPE/PME (doublé sur les petites entreprises). **Néanmoins, le taux de défaillance (nombre de défaillances rapporté au nombre d'entreprises) reste bas** (nous l'estimons à 0,5 % des ETI, 2 % des PME et 1 % des microentreprises), le segment des petites PME étant le plus à surveiller.

[6] Suivi mensuel des défaillances | Banque de France (banque-france.fr)

C0 - Public

Enfin, le ratio de créances douteuses rebondit et retrouve sa moyenne sur dix ans à 1,8 %.



- **En conclusion, les crédits sont entrés dans un cycle de hausse des taux qui devrait altérer la qualité des emprunts aux ménages et aux entreprises comme le signale certains indicateurs avancés. Néanmoins, ce cycle arrive à un moment où les taux de défaillances sont faibles en niveau ce qui est un élément modérateur des inquiétudes. A court terme, la baisse des volumes aura un impact négatif sur la croissance économique.**

&&&

Direction des Finances et de la Stratégie – Direction des études économiques :

Ouvrir ce lien pour s'abonner

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Etudes Economiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-ci. Il vous appartient de vérifier la pertinence de ces informations et d'en faire un usage adéquat.

C0 - Public