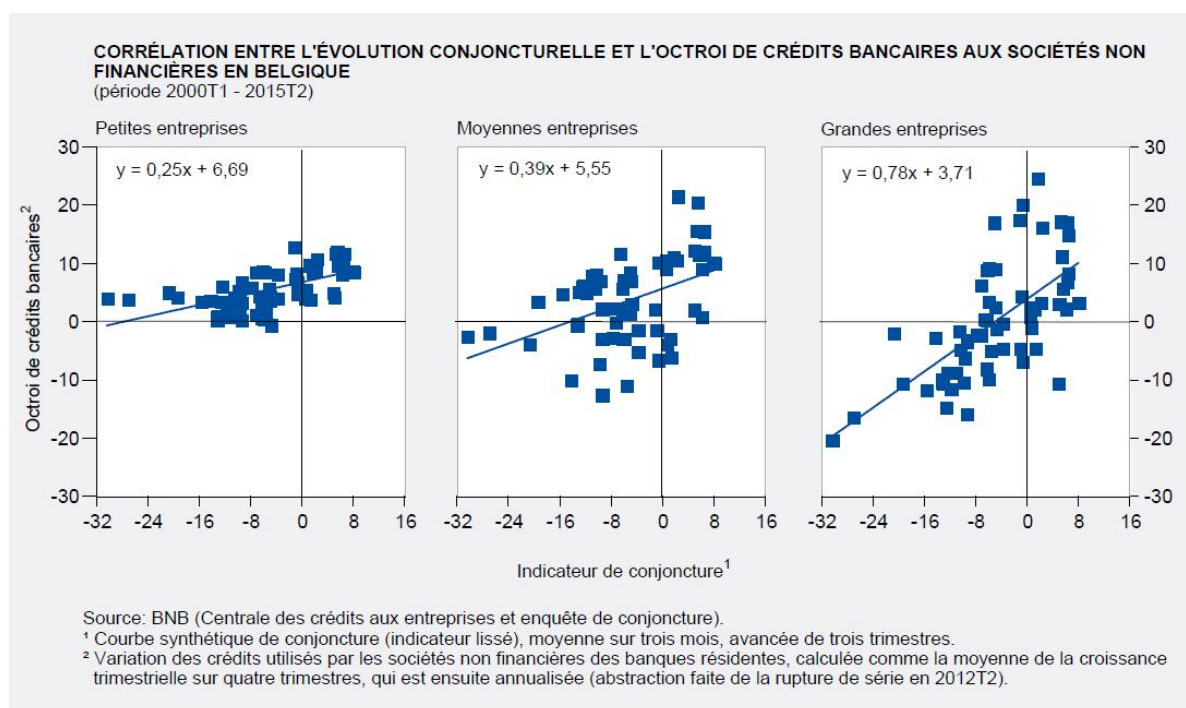


La sensibilité conjoncturelle de l'octroi de crédits bancaires et l'incidence de la crise

(Encadré publié en septembre 2015 et initialement intégré au commentaire de l'observatoire du crédit aux sociétés non financières)

L'évolution de l'octroi de crédits bancaires aux entreprises est le plus souvent parallèle à celle de la conjoncture. Cette procyclicité de l'octroi de crédits s'explique principalement par les fluctuations de la demande de crédits : les entreprises demandent généralement moins (plus) de crédits en période de faible (forte) croissance économique. Durant les périodes de basse conjoncture, la plupart des entreprises doivent en effet revoir à la baisse leurs perspectives de croissance et de bénéfices, si bien que leur propension à investir s'amenuise et que la charge de remboursement de leurs dettes s'alourdit. En outre, des facteurs d'offre sont eux aussi susceptibles de contribuer (dans une mesure limitée) au caractère procyclique de l'évolution de l'octroi de crédits. En effet, les banques se montrent d'ordinaire plus exigeantes durant les périodes de basse conjoncture que durant les périodes d'expansion, puisque, dans l'ensemble, les risques de crédit sont alors plus importants tandis que les actifs qui peuvent être donnés en garantie affichent généralement une valeur affaiblie. Cela ne se traduit toutefois pas que par une contraction des volumes de crédits ; souvent les marges d'intérêt sont également plus élevées et des garanties supplémentaires sont réclamées.

L'octroi de crédits par les banques belges à des sociétés non financières résidentes se comporte lui aussi de manière procyclique, comme le montre le graphique ci-après, qui relie, pour les 16 dernières années, la croissance des crédits sur une base annuelle à l'indicateur de conjoncture qui prévalait trois trimestres auparavant. La réaction différée de la croissance des crédits à l'évolution conjoncturelle s'explique par le fait que d'une part, les entreprises attendent parfois durant plusieurs mois qu'un retournement de conjoncture se confirme avant de se mettre en quête de nouvelles sources de financement, et que d'autre part, il faut du temps aux banques pour traiter les demandes de crédit. Enfin, cela tient également au constat qu'une partie de l'encours des crédits bancaires a une durée de plusieurs années. Cela signifie que les volumes des crédits ne peuvent être adaptés à la (dégradation de la) conjoncture qu'à leur échéance, ce qui rend l'évolution des crédits plus persistante.



La sensibilité conjoncturelle des évolutions du crédit s'avère plus marquée pour les grandes entreprises que pour les petites. Cette divergence de sensibilité est étroitement liée à l'évolution différente de la demande de crédits au cours du cycle conjoncturel. D'après l'enquête trimestrielle réalisée auprès des banques belges (BLS), la demande de crédits bancaires par les grandes entreprises lors des deux périodes les plus récentes de basse conjoncture a diminué plus vivement que celle des PME. Les banques indiquent même que la demande de crédits des PME au cours de la période 2011T4 - 2012T3 s'est stabilisée, voire accrue. Par ailleurs, les banques ont signalé que la demande de crédits des grandes entreprises avait progressé plus fortement, depuis le début de 2014, que celle des PME dont la demande de crédits au cours de 2014 a poursuivi sa baisse en dépit de la reprise conjoncturelle qui s'était amorcée.

De même, l'offre de crédits a également enregistré des différences entre les grandes entreprises et les PME. C'est ainsi que les banques belges ont indiqué que la hausse de leurs coûts de financement et l'aggravation de leurs contraintes bilanciellles les avaient incitées à durcir principalement les conditions d'octroi de crédits applicables aux grandes entreprises au cours de la période 2008T4 - 2012T3, alors que cela avait moins été le cas pour les PME. Une seconde différence notable est que, dans la foulée de la reprise conjoncturelle à la fin de 2013, la baisse de la perception des risques et la hausse de la pression concurrentielle ont encouragé les banques à assouplir surtout les conditions pour les grandes entreprises. Ces deux éléments ont contribué à ce que l'offre de crédits se rapproche davantage de l'évolution conjoncturelle pour les grandes entreprises que pour les PME.

Étant donné que les résultats de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire ventilés par taille d'entreprise ne sont disponibles qu'à partir de 2008, ils ne peuvent être utilisés pour examiner dans quelle mesure la sensibilité conjoncturelle du crédit bancaire en Belgique a été influencée par la crise financière mondiale au cours de la période 2008T3 - 2009T2, ou par la crise de la dette souveraine qui a touché la zone euro au cours de la période 2009T4 - 2012T3. L'on peut cependant obtenir une approximation de l'incidence de ces deux périodes de crise successives en

estimant une régression simple pour les trois groupes d'entreprises à l'aide d'une variable muette équivalant à 1 sur l'ensemble de la période 2008T3 - 2012T3.

INCIDENCE DE LA CRISE FINANCIERE MONDIALE ET DE LA CRISE DE LA DETTE SOUVERAINE DANS LA ZONE EURO¹

(coefficients de régression; la période d'estimation est 2000T1 - 2015T2)

	Petites entreprises	Moyennes entreprises	Grandes entreprises
Constante (en pourcentage)	6,67 ***	5,51 ***	3,68 ***
Conj(-3)	0,35 ***	0,65 ***	0,92 ***
Conj(-3)*Dummy(-3)	-0,18 **	-0,46 ***	-0,26

¹ « Conj » correspond à la moyenne trimestrielle de la courbe synthétique de conjoncture (indicateur lissé) et « Dummy » est une variable muette pour la crise financière mondiale et la crise de la dette souveraine dans la zone euro qui équivaut à 1 durant la période 2008T3 - 2012T3. Pour ce qui est des seuils de significativité, « *** » (***) indique que le coefficient estimé est différent de zéro avec une significativité de 1 % (5 %).

Ces régressions confirment que la sensibilité conjoncturelle du crédit bancaire augmente avec la taille de l'entreprise. Pendant les périodes 2000T1 - 2008T2 et 2012 - 2015, une augmentation d'un point de pourcentage de l'indicateur conjoncturel a en moyenne fait augmenter la croissance du crédit de 0,3 point de pourcentage pour les petites entreprises, de 0,6 point de pourcentage pour les moyennes entreprises et de 0,9 point de pourcentage pour les grandes entreprises. Dans l'intervalle couvert par les deux crises, soit 2008T3 - 2012T3, les écarts se sont par ailleurs encore creusés. Ainsi, la sensibilité conjoncturelle de l'octroi de crédits aux petites et moyennes entreprises est revenue à 0,2, tandis que le recul de 0,3 pour les grandes entreprises est statistiquement non significatif.

Le pourcentage de variation annuelle des crédits aux petites entreprises a certes fortement diminué durant la période de crise, mais les résultats ci-dessus suggèrent que le recul de la croissance des crédits était moins prononcé que ce à quoi l'on pouvait s'attendre sur la base de l'évolution conjoncturelle. Cette situation est peut-être liée au fait que les petites entreprises ont besoin d'un minimum de crédits bancaires pour pouvoir poursuivre leurs activités (en l'absence de sources de financement alternatives) et que la demande de crédits devient donc moins élastique en cas de conjoncture exceptionnellement faible, comme durant la période 2008T4 - 2009T3. C'est moins le cas des grandes entreprises qui, elles, peuvent trouver des sources de financement alternatives. D'autre part, il s'avère également que le resserrement de l'offre de crédit aux PME durant la période de crise a surtout été dicté par une perception du

risque accrue ce qui a donné lieu à l'application de marges d'intérêt plus élevées et à une demande de garanties supplémentaires, plutôt qu'à une diminution des volumes de crédit. Pour les grandes entreprises, en revanche, le resserrement a surtout été provoqué par des coûts de financement plus importants et des contraintes bilancielle, ce qui s'est traduit par un accroissement des marges d'intérêt et par la limitation du montant et de la durée des crédits.