

Le financement des entreprises en Europe fin 2014

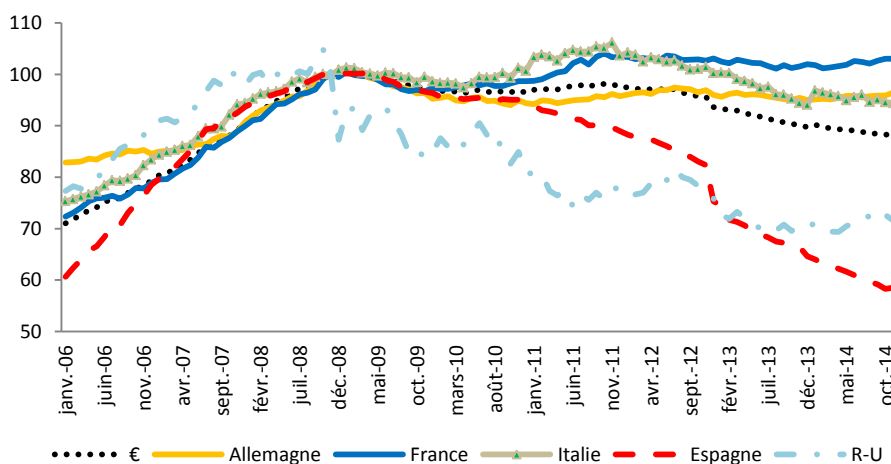
Vendredi 20 février 2015

Le présent flash fait le point sur la situation du financement des entreprises en Europe à travers les enquêtes récentes de la Banque centrale européenne (BCE).

1. Vue d'ensemble : un encours global en baisse, des disparités géographiques

Depuis une dizaine d'années, l'évolution des crédits accordés par les banques aux sociétés non financières (SNF) fait apparaître une croissance relativement régulière dans la plupart des pays jusqu'à la fin 2008, puis un retournement à compter de 2009 qui a pris des formes diverses : une **baisse sévère** en **Espagne**, où l'encours de crédits diminue continuellement depuis 2009 ; une **chute** initialement plus importante au **Royaume-Uni**, suivie de mouvements irréguliers orientés à la baisse ; dans les autres grandes économies, des évolutions moins heurtées avec toutefois des contrastes entre la **stabilité** en **Allemagne**, le **repli italien** depuis fin 2011 et la **croissance** modérée en **France**.

Encours de crédits aux SNF en Europe, base 100 novembre 2008



Source : Afep à partir de BCE.

Au total, si l'**encours de crédits** pour l'ensemble des pays de la zone euro reste de **12 % plus faible** par rapport à celui de fin 2008, ce chiffre agrégé masque des disparités importantes entre pays. D'un côté, la chute spectaculaire en Espagne, qui s'explique par l'**éclatement de la bulle immobilière** et le **nécessaire assainissement bancaire**, traduit effectivement un net resserrement du crédit. De l'autre, la **résilience** observée en **France**, avec un taux de croissance des crédits positif dès 2011, conduit à écarter un « *credit crunch* » hexagonal (voir flash éco du 13 février 2015). En se replaçant au niveau de la zone euro, un document de travail récent¹ de la Banque de France rappelle que l'évolution des crédits ne dépend pas que de la conjoncture économique et du bilan des banques, mais également de la régulation : annoncé en octobre 2011, l'**exercice de relèvement du ratio de capital** « *Core Tier 1* » (« noyau dur » des capitaux propres) des grands groupes bancaires mené sous l'autorité de l'EBA (*European Banking Authority*) constitue à cet égard une « expérience naturelle ». Selon les auteurs, les banques tenues de **relever leur ratio de capital de 1 point ont augmenté leurs prêts de 1,2 à 1,6 point de moins que celles déjà suffisamment capitalisées** sur les neuf mois de l'exercice. D'un point de vue macroéconomique, l'exercice a donc eu un impact « procyclique » en amplifiant une conjoncture déjà déprimée.

2. Le financement des entreprises (I) : vu des banques

L'enquête sur les prêts accordés par les banques (**Bank lending survey**, BLS) est conduite tous les trimestres par la BCE. Elle permet de disposer d'un panorama qualitatif et quantitatif concernant

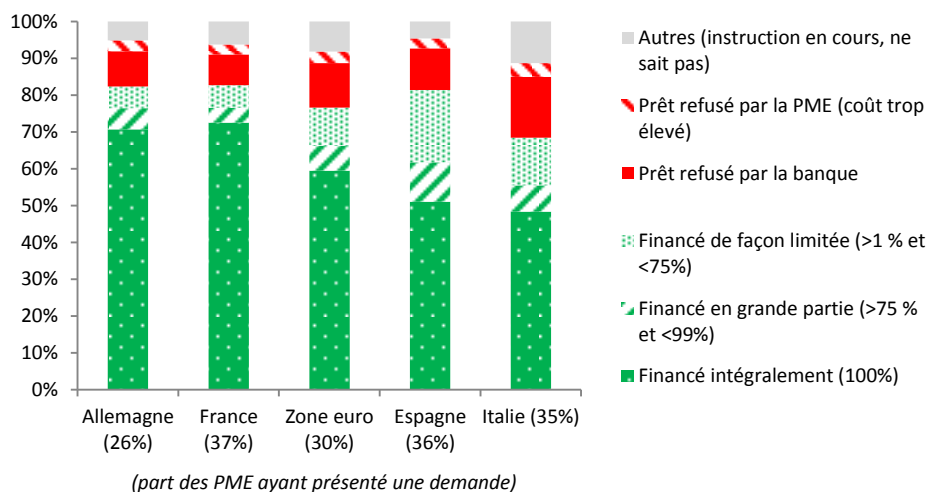
¹ « *Did the EBA capital exercise cause a credit crunch in the Euro area ?* », Mésonnier et Monks, Doc. de travail n°491, juin 2014.

l'activité d'un échantillon représentatif de 137 banques². Au dernier trimestre 2014, les résultats de l'enquête font apparaître un **net assouplissement des conditions de crédits pour l'ensemble des SNF**, qu'il s'agisse des PME ou des entreprises de taille supérieure. Ceci s'explique par des **coûts de financement plus faibles** et une **concurrence interbancaire accrue**, d'où une **réduction des marges** sur les prêts moyens aux entreprises. Du côté de la **demande de financement**, elle est jugée en hausse, notamment du fait de **besoins d'investissements fixes croissants**. Des questions *ad hoc* ont été incluses afin d'estimer l'impact des opérations TLTRO³ de la BCE annoncées en juin 2014, centrales dans la stratégie de l'institution pour combattre le risque de déflation : 1) la participation des banques répondantes a progressé entre la première et la deuxième opération (de 44 % à 56 %) ; 2) pour les participantes, les fonds obtenus sont, à **plus de 60 %**, destinés à des **opérations de prêt** ; 3) pour les non-participantes, le motif majeur invoqué (90 %) est **l'absence de contraintes de financement** ; 4) 61 % des banques ne savaient pas encore si elles participeraient aux opérations à venir en 2015 et 2016.

3. Le financement des entreprises (II) : vu des PME

De façon parallèle à BLS, la BCE conduit deux fois par an l'enquête sur **l'accès au financement** d'environ **11 000 entreprises** (*Survey on the access to finance of enterprises, SAFE*) en ciblant les PME. En cohérence avec le déficit de demande au niveau de la zone euro, les derniers résultats font apparaître que **la première préoccupation des PME est de trouver des consommateurs** (20 %), devant la recherche de main d'œuvre qualifiée (16 %), la réglementation (15 %), la concurrence (14 %) et l'accès au financement (13 %). Naturellement, cette hiérarchie varie en fonction des pays considérés, l'accès au financement étant avant tout un problème signalé dans le Sud de l'Europe alors que la recherche de main d'œuvre qualifiée est la plus pressante au Nord (Allemagne, Autriche, Finlande). Entre avril et septembre 2014, **30 % des PME ont demandé un prêt bancaire : 60 % l'ont obtenu intégralement**, avec toutefois des différences importantes entre pays. Pour la majorité n'ayant pas présenté de demandes, le phénomène « d'autocensure » (crainte du refus) serait relativement marginal (8 %), la principale cause avancée étant l'insuffisance de fonds propres.

PME: succès des demandes de prêts bancaires (avril-septembre 2014)



Source : Afep à partir de BCE (enquête SAFE).

Dans une économie européenne où l'intermédiation bancaire joue encore un rôle central, l'évolution des crédits aux entreprises est un déterminant important de l'activité économique. Ceci explique la stratégie expansionniste de la BCE, l'injection de liquidités devant permettre de contribuer à la relance de l'offre là où cela est nécessaire. Toutefois, l'analyse des enquêtes montre bien que cette stratégie ne pourra répondre, à elle seule, aux difficultés rencontrées par les entreprises.

² Elle traite à la fois les prêts aux entreprises et aux ménages (prêts immobiliers, crédits à la consommation et autres crédits). Rétrospectives (3 mois passés) et prospectives (3 mois à venir), les questions portent sur les standards appliqués en matière de crédit, les termes (prix, taille maximum du prêt...) et la demande de prêts ainsi que ses déterminants.

³ « Targeted long term refinancing operations », qui permettent aux banques d'emprunter auprès de la BCE jusqu'à 7 % de leur encours de prêts au secteur privé non financier (hors immobilier) au taux « refi » de la BCE soit, actuellement, 0,05 %.