

Les conditions de crédit pour les entreprises se durcissent dans l'ensemble des pays de la zone euro

Dans les principales économies de la zone euro, les conséquences des hausses des taux directeurs depuis mi-2022 se manifestent sur le crédit aux entreprises. Ces hausses génèrent un resserrement des critères d'octroi de crédit pour les entreprises non financières et une baisse de la demande de prêts, notamment de prêts pour investissement. Les banques françaises semblent moins percevoir ce recul que leurs homologues européennes : la baisse de la demande de prêts pour investissement y est jugée moins prononcée et les données d'enquêtes suggèrent un léger rebond au troisième trimestre 2023, la demande restant toujours en baisse. Les crédits bancaires d'investissement restent dynamiques, mais sont en ralentissement par rapport à fin 2022 (► Banque de France, 2023). La perception du resserrement des conditions de crédit avec retard par les banques françaises pourrait s'expliquer par des caractéristiques du marché du crédit différentes de celles des autres pays de la zone euro : en particulier, la proportion des prêts à taux fixes et de longue durée dans le passif des entreprises non financières serait plus élevée en France (► Gueuder M., Ray S., 2022). Toutefois, l'investissement des entreprises ralentit en France au troisième trimestre 2023, ce qui pourrait refléter le durcissement des conditions de crédit.

Raphaële Adjerad

Le resserrement monétaire en zone euro se répercute sur l'accès au crédit des entreprises

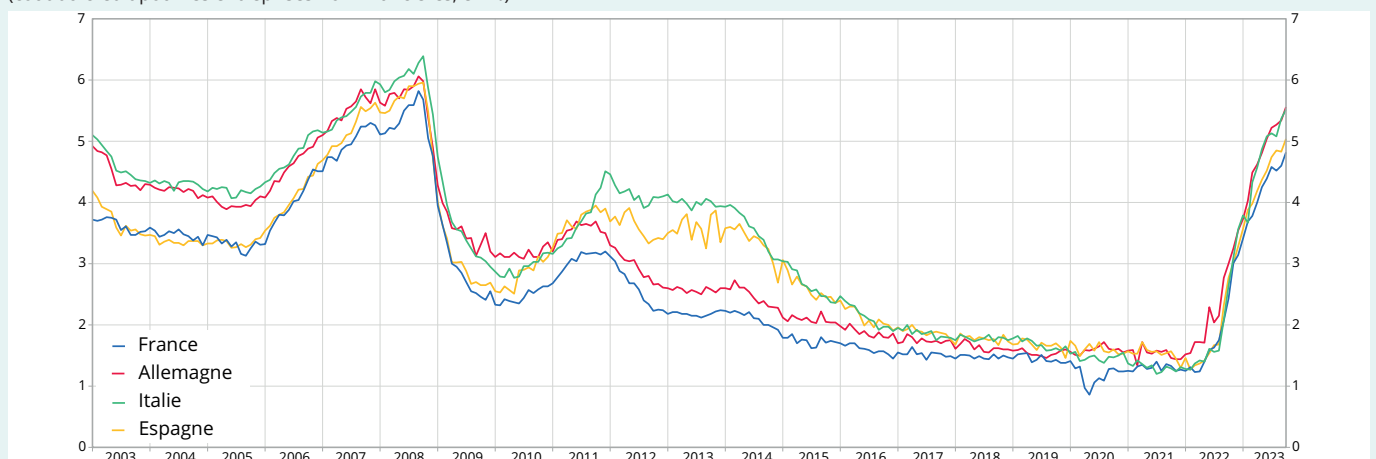
Afin de juguler l'inflation dans les économies occidentales, la plupart des banques centrales ont entamé dans le courant de l'année 2022 une politique de resserrement monétaire. À la suite de la hausse des taux directeurs de la Réserve fédérale début 2022, la Banque centrale européenne (BCE) a relevé ses taux progressivement à partir de mi-2022. La hausse des taux directeurs a eu pour conséquence un relèvement des coûts de financement des banques commerciales auprès de la banque centrale. Ce relèvement s'est répercuté sur les taux auxquels les banques commerciales prêtent aux entreprises non financières. Le coût du crédit pour les entreprises a ainsi fortement augmenté depuis l'été 2022, passant de 1,6 % en juin 2022 à 4,8 % en octobre 2023 en France (► figure 1). La France présente le coût du crédit le plus bas sur l'ensemble de la période, même

si le coût du crédit a eu tendance à se rapprocher entre les pays depuis la première hausse des taux directeurs de la BCE à l'été 2022. Sur longue période, le point haut de 2023 reste en deçà du pic atteint lors de la crise de 2008 (4,8 % en octobre 2023 contre 5,8 % en septembre 2008 en France).

La hausse du coût du crédit s'est accompagnée d'un resserrement des critères d'octroi de crédit aux entreprises, d'après les enquêtes de conjoncture réalisées en zone euro auprès des banques (► figure 2). Les banques constatent un durcissement des critères d'octroi de crédit pour les entreprises dans les principales économies de la zone euro, qu'elles imputent principalement à la hausse de leur coût de financement (► BCE, 2023). Toutefois, la hausse des taux ne se répercute pas à la même vitesse dans l'ensemble des pays. Plus la proportion de la dette des entreprises à court terme et avec un taux d'intérêt variable est forte,

► 1. Le coût du crédit pour les entreprises a fortement augmenté dans l'ensemble de la zone euro depuis mi-2022

(coût du crédit pour les entreprises non financières, en %)



Dernier point : octobre 2023.

Lecture : en octobre 2023, le coût du crédit pour les entreprises non financières en France était de 4,8 %.

Source : Banque centrale européenne.

Conjoncture internationale

plus la hausse des taux se répercute vite. Ainsi, l'Espagne et l'Italie ont été exposées plus tôt au durcissement de l'accès des entreprises au crédit car la proportion de dette à taux variable et avec des maturités courtes y est beaucoup plus importante qu'en France et en Allemagne (la part de la dette à taux fixe des entreprises est de 83 % en France et de 80 % en Allemagne, contre 47 % en Italie et 62 % en Espagne, d'après ► [Gueuder M., Ray S., 2022](#)). Les banques continuent d'anticiper un resserrement des critères d'octroi de crédit pour le dernier trimestre 2023 ; toutefois, ce resserrement anticipé s'atténue par rapport au début 2023. En France, le solde d'opinion correspondant a rattrapé les niveaux italien et espagnol. À titre de comparaison, aux États-Unis, l'enquête de la Réserve fédérale sur les conditions de crédit montre des résultats similaires : selon les banques, les conditions de crédit continuent de se durcir au troisième trimestre 2023 mais ce resserrement se modérerait. De surcroît, le resserrement de l'accès au crédit s'est accompagné d'un durcissement des modalités des crédits octroyés : augmentation des demandes de collatéraux, durcissement quant à la maturité et à la taille des prêts (► [BCE, 2023](#)).

Le durcissement de l'accès au crédit pèse sur la demande de prêts, notamment pour l'investissement

La baisse de la demande de prêts par les entreprises transparaît dans les enquêtes de conjoncture réalisées en zone euro auprès des banques. Le solde d'opinion relatif à la demande de prêts pour investissement a fortement diminué depuis début 2022 (► [figure 3](#)). Il rebondit toutefois depuis début 2023, l'inflexion étant légèrement plus forte en France que dans les autres

pays. À cet égard, en France, le taux de croissance des crédits bancaires d'investissement reste dynamique et supérieur à celui de la période 2012-2016, mais ces crédits sont en ralentissement par rapport à fin 2022 (► [Banque de France, 2023](#)).

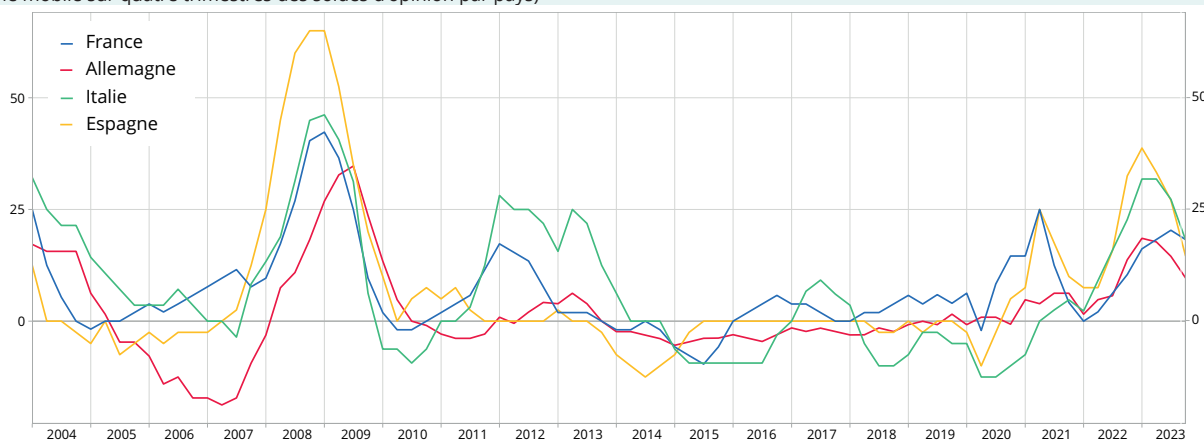
Par ailleurs, le recul de la demande de prêts en zone euro ne se restreint pas aux seuls prêts pour investissement. D'après la BCE, le solde d'opinion des banques relatif à la demande globale de prêts a atteint au deuxième trimestre 2023 son point le plus bas depuis le début de l'enquête en 2003. La hausse des taux d'intérêt est l'un des principaux facteurs mis en avant pour expliquer ce recul, observé également aux États-Unis, selon l'enquête de la Réserve fédérale sur les conditions de crédit.

La dégradation des conditions d'accès au crédit des entreprises et la diminution de la demande de prêts ne seraient pas perçues à ce stade comme des freins majeurs à la production en France. En effet, la proportion d'entreprises reportant des contraintes financières pesant sur la production dans l'industrie n'a que relativement peu augmenté depuis mi-2022 (► [figure 4](#)). Cette proportion reste très en deçà des niveaux observés pendant la crise de 2008 et demeure stable depuis la hausse entamée en 2022. La France se situe en octobre 2023 à des niveaux similaires à la zone euro dans son ensemble.

L'investissement des entreprises montre tout de même des signaux de faiblesse. L'investissement total ralentit, voire recule, dans la plupart des grandes économies occidentales : malgré les plans de relance en Italie et en Espagne, il a baissé en Italie dès le deuxième trimestre 2023, en Espagne dès le troisième. En Allemagne, au troisième trimestre, l'investissement

► 2. Les banques continuent d'anticiper un resserrement des critères d'octroi de crédit au quatrième trimestre 2023, même si ce resserrement se modère

(moyenne mobile sur quatre trimestres des soldes d'opinion par pays)



Dernier point : quatrième trimestre 2023.

Note : un solde positif signifie une anticipation de resserrement des critères d'octroi de crédit (un solde négatif une détente de ces critères).

Lecture : en Allemagne, les banques anticipent encore un resserrement des critères de crédit au quatrième trimestre 2023 ; néanmoins, un peu moins de banques qu'au troisième trimestre anticipent ce resserrement.

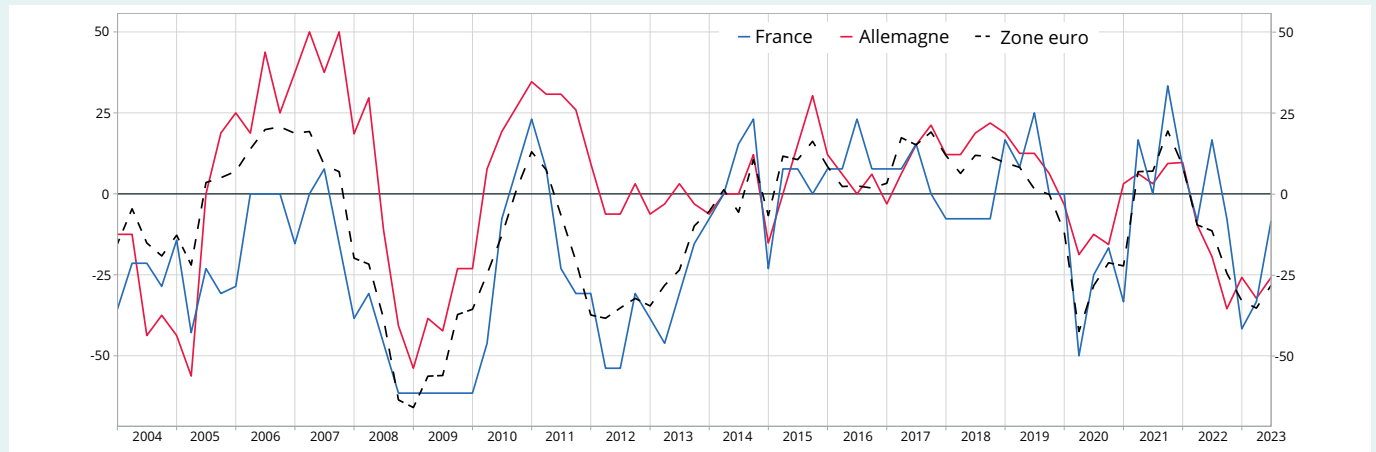
Source : Banque centrale européenne, Euro Area Bank Lending Survey.

total connaît un rebond par rapport à la contraction du deuxième trimestre. À titre de comparaison, l'investissement total comme celui des entreprises s'est contracté au Royaume-Uni au troisième trimestre tandis qu'aux États-Unis l'investissement total a ralenti

mais reste dynamique et celui des entreprises a une croissance très modeste comparé au premier semestre 2023. En France, l'investissement des entreprises montre également des signes de ralentissement au troisième trimestre (+0,5 % après +1,2 % au deuxième trimestre). ●

► 3. La demande de crédit pour investissement est en baisse depuis début 2022, mais la baisse se modère, notamment en France depuis début 2023

(soldes d'opinion par pays)



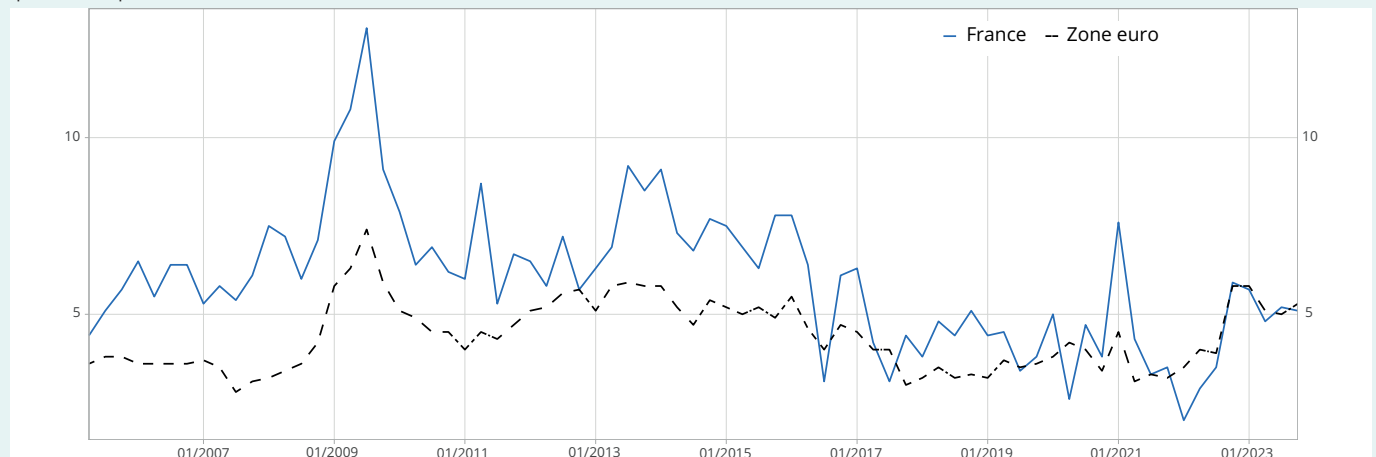
Note : un solde positif signifie que la demande de prêt pour investissement augmente (un solde négatif une baisse de la demande).

Dernier point : troisième trimestre 2023.

Source : Banque centrale européenne, Euro Area Bank Lending Survey.

► 4. Contraintes financières pesant sur la production dans l'industrie

(part d'entreprises déclarant des contraintes financières, en %)



Dernier point : quatrième trimestre 2023.

Lecture : au quatrième trimestre 2023, 5 % des entreprises déclarent des contraintes financières qui pèsent sur la production dans l'industrie en France.

Source : Enquête de conjoncture européenne, DG ECFIN.

Bibliographie

Gueuder M., Ray S. (2022), « Rise in interest rates : European companies will not be affected at the same pace », Banque de France Bulletin n° 243, 22 décembre 2022, Banque de France.

BCE (2023), « The euro area bank lending survey, third quarter of 2023 », BCE.

Banque de France (2023), « Financement des entreprises – France - Septembre 2023 », Banque de France Stat Info 9 novembre 2023, Banque de France. ●