

LE COÛT DU CRÉDIT : FACTEURS NORMATIFS ET CONDITIONS DE MARCHÉ

BERTRAND LEDOUX ET LAURENT BERREBI *

« J'estime devoir rappeler que la fonction de distribution de crédits reste l'activité de base d'un système bancaire au sein d'une économie et qu'il importe dès lors que les conditions de taux qui sont appliquées à la clientèle soient fixées par les établissements de façon à intégrer le coût de la ressource, les coûts opératoires, la couverture normale du risque ainsi qu'une rémunération minimale des fonds propres. C'est seulement ainsi que l'on peut considérer qu'un établissement opère dans les conditions d'une exploitation saine ».

Lettre du Gouverneur de la Banque de France, Président de la Commission Bancaire au Président de l'Association Française des Etablissements de Crédit en date du 18 juillet 1995.

141

Ce rappel, récent et solennel, du Gouverneur de la Banque de France indique clairement que le marché du crédit ne fonctionne pas actuellement de façon satisfaisante en France.

Une des principales raisons invoquées par le Gouverneur pour expliquer les décisions prises afin de remédier à cette situation est que « l'ensemble des établissements de crédit ne dispose pas des instruments nécessaires à une connaissance suffisamment précise et complète du coût et du rendement de leurs opérations de crédit ». Le Gouverneur indique également que ceci se traduit, dans un contexte marqué par la faiblesse de la demande de crédit, et compte tenu des capacités de distribution du système bancaire, par une forte compression des marges, une moindre exigence dans les garanties demandées et le seul souci quasi-unanime des banques de défendre leurs propres parts de marché.

En d'autres termes, d'une part la tarification des crédits ne reflète pas suffisamment le coût de ses différentes composantes et, d'autre part la régulation du marché par la concurrence ne s'effectue pas de façon optimale.

Une telle situation est non seulement dangereuse pour l'évolution du

* Directeur des études et Chargé de mission, Association française des banques.

système bancaire mais également dommageable sur le plan macroéconomique. En particulier, une tarification trop faible du risque peut entraîner des phénomènes de rationnement du crédit lors des ralentissements de conjoncture, le cycle financier qui en résulte accentuant le cycle économique au lieu de le modérer.

Ces deux thèmes centraux - la tarification des crédits et la concurrence bancaire - ont fait de longue date l'objet de nombreuses études. Plutôt que de faire un point sur ces travaux, cette note se limitera à quelques remarques ponctuelles sur chacun d'eux.

Quelques remarques sur les différentes composantes du coût du crédit

Mesurer avec précision le coût d'un crédit est difficile. L'utilisation de la notion de « taux effectif global » en témoigne. La décomposition du coût du crédit en ses diverses composantes n'en est pas moins un exercice classique, mais qui n'est pas neutre. Le mode de décomposition et la valorisation de chaque composante reposent nécessairement sur des hypothèses normatives et traduisent la culture, l'organisation et la stratégie de chaque établissement. Au-delà des arcanes de la comptabilité analytique, quelques remarques d'ordre général peuvent être faites sur les quatre principaux éléments de base de tout crédit : le coût de la ressource, les coûts opératoires, la couverture du risque et la rémunération des fonds propres qui lui sont alloués.

Le coût de la ressource

Il est théoriquement justifié et toujours préférable d'adosser les crédits à des ressources notionnelles ayant exactement les mêmes caractéristiques : duration, indexation, mais aussi liquidité (les crédits étant généralement peu liquides), caractéristiques juridiques (telles les modalités de remboursements anticipés),...

Cette approche revient à séparer totalement l'activité de transformation et l'activité d'intermédiation des établissements de crédit et conduit à optimiser la rentabilité de chacune d'elles de façon distincte. En d'autres termes, le coût de la ressource à prendre en compte pour calculer le coût d'un crédit ne devrait pas être le coût moyen comptable du passif mais le coût d'opportunité de celui-ci.

Des progrès importants ont été effectués en ce domaine au cours des vingt dernières années. Le développement de la titrisation en est à la fois une illustration et une conséquence.

L'horizon retenu pour optimiser la gestion de ces deux activités est naturellement une hypothèse essentielle qui détermine en grande partie la politique de tarification. Il est du ressort des actionnaires de le fixer. Il

est donc important que tous les établissements autorisés à intervenir sur les marchés du crédit qui sont soumis à la concurrence soient « gouvernés » par les mêmes principes. Sinon, il sera toujours possible à des intervenants ayant une structure de passif plus favorable, pour des raisons conjoncturelles, historiques ou stratégiques, et un actionnariat - quand il existe - moins exigeant à court terme, d'internaliser le profit retiré de leur activité de transformation et de le transformer en une « rente interne » leur permettant de développer le volume de leurs activités d'intermédiation par une guerre des prix destructrice pour l'ensemble du secteur.

Les coûts opératoires

Les banques de dépôts étant simultanément des producteurs et des distributeurs de produits différents, mais souvent liés entre eux, il est particulièrement difficile, voire impossible, d'affecter avec une grande précision les frais de gestion à chaque étape du cycle de chaque produit.

Cela justifie, plus que dans d'autres professions, le développement des « approches clients » par rapport aux « approches produits » qui a eu lieu au cours des dernières années. Chacune de ces approches a des avantages et des inconvénients. La combinaison optimale est difficile à définir et chaque établissement doit développer les méthodes d'affectation des coûts et de contrôle interne qui sont les plus adaptées à ses caractéristiques propres.

En ce domaine, il paraît donc difficile de définir a priori un « état de l'art ». L'expérience montre cependant que les approches clients, avec les péréquations qu'elles rendent possibles et leurs implications en matière de tarification du crédit, ne peuvent être développées de façon saine qu'en complément, et non en substitut, d'approches produits.

143

La couverture du risque

Un risque crédit peut théoriquement être décomposé en plusieurs éléments. S'ils étaient totalement indépendants, le risque d'un crédit serait égal à la somme des risques portés par chacune de ses composantes. Ces éléments sont traditionnellement :

- le risque souverain, c'est-à-dire la capacité d'un pays à fournir à ses ressortissants, en échange de leur monnaie locale, les devises nécessaires à la couverture de leurs engagements extérieurs ;
- le risque économique, qui peut être évalué au niveau global, ou à un niveau sectoriel ou géographique, soit l'impact de l'évolution de l'environnement sur la capacité de remboursement de l'ensemble des emprunteurs concernés ;
- le risque de marché, qui traduit l'écart potentiel entre la valeur de marché et la valeur nominale des crédits, toutes choses égales par ailleurs ;

- le risque de contrepartie, qui reflète, pour une conjoncture donnée, la possibilité de défaut des emprunteurs et l'estimation des pertes nettes qui en découleraient.

Sur le plan économique, le second risque est celui qui a fait l'objet du plus grand nombre de débats. Ainsi certains économistes ont suggéré d'imposer aux établissements de crédits, en plus des normes prudentielles existantes, un provisionnement forfaitaire a priori sur tous les nouveaux crédits. Celui-ci aurait pour objet de couvrir le risque économique, soit au niveau macroéconomique, soit au niveau sectoriel, tel que constaté au cours d'un cycle moyen. Cette suggestion repose sur l'idée qu'une telle mesure lisserait les dotations aux provisions et les résultats dégagés par les banques et, en conséquence, amortirait les cycles financiers. De plus, elle annihilerait le caractère procyclique du ratio de solvabilité.

Cette suggestion, qui aurait un impact important sur la tarification du crédit, mérite quelques commentaires :

- s'il est vrai que le risque économique s'impose à l'ensemble du système bancaire, son impact peut être très différent d'un établissement à l'autre pour de nombreuses raisons. Il est lié, en particulier, au profil de leurs clientèles et à la qualité de leurs procédures internes. Ainsi le crédit aux PME est-il plus risqué que le crédit habitat aux particuliers (cf. annexe I). Malgré cela, certains établissements spécialisés dans le crédit aux PME ont traversé le dernier cycle conjoncturel sans difficultés excessives alors que d'autres ont subi des pertes importantes. Aussi paraît-il difficile de justifier économiquement une approche en termes de « service collectif » qui se traduirait par une « taxation » a priori de tous les emprunteurs de tous les établissements de crédit, d'autant plus que cela engendrerait une distorsion de concurrence sur le marché des emprunteurs ayant un accès direct aux marchés financiers ;

- le ratio de solvabilité ne peut avoir un effet procyclique que lorsqu'un système bancaire dans son ensemble est contraint par le ratio. Ceci peut difficilement être le cas, chaque établissement devant, individuellement, respecter ce minimum ;

- les fonds propres complémentaires ont déjà pour vocation d'inclure « tous les éléments qui peuvent être librement utilisés par l'établissement assujéti pour couvrir des risques normalement liés à l'exercice de l'activité bancaire, lorsque les pertes ou moins-values n'ont pas encore été identifiées ». Imposer un provisionnement a priori et forfaitaire reviendrait donc soit à imposer une nouvelle contrainte dans le ratio de solvabilité actuel, soit à accroître implicitement le minimum prudentiel du ratio de solvabilité. C'est probablement sur ce dernier point que le débat économique devrait porter : quel est le niveau optimal de ce ratio prudentiel et est-il supérieur ou inférieur au niveau actuel ?

- en revanche, le provisionnement forfaitaire a priori présenterait l'avantage de réduire la péréquation de fait qui existe, dans la tarification du crédit, entre anciens et nouveaux emprunteurs. Cette péréquation traduit le fait que le provisionnement du stock de crédits anciens, lors d'une crise par exemple, requiert une augmentation de la marge sur les crédits nouveaux. Cette péréquation, qui reflète donc le caractère généralement trop tardif, sur le plan économique, du provisionnement est essentiellement due, dans la plupart des pays, à la réglementation fiscale. Les provisions ne sont en effet généralement déductibles des résultats imposables que lorsque les risques de pertes individuels sont déjà matérialisés et que des actions de recouvrement ont déjà été entreprises ;

- l'harmonisation des règles comptables, fiscales et prudentielles relatives aux provisions, a été suggérée de longue date et est probablement préférable, sur le plan économique, à l'imposition d'une nouvelle règle prudentielle. En France, une exception existe en ce sens : c'est l'avantage fiscal dont bénéficie le Crédit National et qui permet à cet établissement de provisionner « a priori » en franchise d'impôt ses encours de crédit jusqu'à un certain plafond. Généraliser ce mécanisme, dont l'intérêt a été démontré dans le cas de cet établissement, à l'ensemble du système bancaire serait probablement une suggestion plus fondée économiquement que l'imposition d'une nouvelle règle prudentielle. Cela présenterait également l'avantage de supprimer une distorsion de concurrence.

145

La rémunération des fonds propres alloués

Le niveau de la rémunération objectif des fonds propres alloués aux portefeuilles de crédit ne prête guère à débat. La prise en compte du risque, c'est-à-dire ici de la volatilité de la rémunération, dans le calcul du niveau de celle-ci pose cependant des problèmes difficiles à résoudre.

En revanche, le montant et le mode d'allocation des fonds propres alloués doivent faire l'objet d'options sur le plan méthodologique qui ne sont pas neutres quant au rôle économique des banques.

- Il est maintenant généralement admis que le montant des fonds propres alloués doit être déterminé à partir d'une approche économique, et non pas comptable ou prudentielle. Les normes prudentielles ne sont en effet que des minima qui ne prennent en compte ni la densité des risques individuels des portefeuilles d'actif, ni l'intensité de leur risque global, qui varie en fonction de l'environnement. Outre les difficultés pratiques que pose son application, cette approche, qui est de plus en plus répandue dans le monde bancaire, a une implication importante sur la tarification du crédit qui en résulte.

En effet, la somme des fonds propres économiques alloués aux différentes activités d'un établissement est toujours inférieure, au total des fonds propres économiques nécessaires pour mener l'ensemble de ces activités. En d'autres termes, la tarification de l'activité crédit doit-elle être définie de façon autonome ou doit-elle inclure l'impact de la réduction du risque induite par la diversification des activités de la banque ? La réponse à cette question repose sur la définition économique qui est retenue pour qualifier le rôle d'un établissement de crédit.

- Le mode d'allocation de ces fonds propres est également important. La tendance actuelle est de les allouer sur des bases de plus en plus étroites afin de tarifer au mieux, au plus précis, les risques des différents segments de clientèle. Cette tendance est une conséquence directe du développement des financements désintermédiés, qui sont également démutualisés. Par le biais de la concurrence entre financements de marché et financements bancaires, une partie de la clientèle bancaire -la plus solvable- ne participe plus, en effet, à la mutualisation de l'ensemble des risques crédit.

Cette tendance, dont la poursuite paraît inéluctable, modifie progressivement la fonction économique du système bancaire et conduit à reposer, dans des termes neufs, le problème de l'accès au crédit des clientèles présentant des risques potentiels importants. A cet égard, la résurgence, dans certains pays dont la France, des mécanismes externes de garantie de certains risques bancaires est intéressante à noter. Souvent décriés dans le passé, ils devraient redevenir des éléments importants du paysage financier dans l'avenir ; c'est une conséquence de la marchandisation du financement de l'économie.

146

Quelques remarques sur les mécanismes de la concurrence sur le marché du crédit

Les remarques précédentes ont montré qu'il est difficile de déterminer a priori le coût d'un crédit. En outre, le prix du crédit, pour un niveau de risque donné, peut différer de son prix de revient pour de multiples raisons. Certaines sont communes au processus de détermination du prix d'équilibre sur un marché quelconque. D'autres sont spécifiques au produit particulier qu'est le crédit.

Parmi ces dernières, cinq peuvent être rapidement mentionnées. Elles ont trait à : la possibilité de sous-factorer temporairement le coût du risque ; l'impact d'une « règle du jeu » française ; la pratique de ventes conjointes d'un crédit et d'un dépôt ; le fait que la vente d'un crédit ne peut être qu'un moment ponctuel dans une relation emprunteur-prêteur de longue durée ; et aux distorsions de concurrence qui peuvent caractériser le secteur.

Une raison technique : la possibilité de sous-facturer de façon temporaire le risque

C'est une banalité de rappeler que, contrairement au prix des autres composantes du coût du crédit, le prix du risque n'est connu qu'a posteriori. A priori, il ne peut être qu'estimé. Sur certains segments de marché sur lesquels les propriétés des lois des grands nombres peuvent s'appliquer, les approches statistiques traditionnelles permettent d'estimer a priori et de gérer les risques de pertes de façon fiable. C'est le cas, par exemple, de certains crédits à la consommation et de certains crédits à l'habitat pour les particuliers.

En revanche, l'estimation du risque de perte sur un portefeuille donné de nouveaux crédits à des entreprises ne peut se prêter que très difficilement, sauf cas particulier tel l'affacturage, à une telle approche statistique. Ce risque dépend en effet de l'évolution future de l'environnement économique et, plus encore, de la qualité des procédures de sélection et de suivi des risques individuels mises en place par chaque établissement.

D'où une première difficulté : même si le risque de perte est tarifé de façon identique par l'ensemble des établissements de crédit et que leur degré d'aversion pour le risque est similaire, leur évaluation a priori du niveau de risque, à informations égales pour un emprunteur donné, peut différer de façon substantielle. Pour cette raison, le risque est un facteur qui, plus que d'autres, peut être temporairement tarifé à un coût marginal, estimé ex-ante, qui s'avérera sensiblement inférieur à son coût moyen, constaté ex-post.

147

Une raison institutionnelle : la règle du jeu française

Le fonctionnement du marché bancaire français repose aussi sur une « règle du jeu » qui influe sur la tarification du crédit : l'absence de facturation des services bancaires du quotidien qui sont liés à la tenue des comptes-clients -en particulier des chèques- et, l'interdiction de rémunération des dépôts à vue.

Le solde financier de cette règle du jeu évolue d'une part dans le temps et, d'autre part, en fonction du niveau des taux d'intérêt.

En premier lieu, la libéralisation financière et l'évolution de la politique fiscale se sont traduites, sur le plan structurel, par une moindre progression des dépôts à vue par rapport à celle de l'ensemble des placements financiers. En outre, les progrès technologiques importants enregistrés au cours de la dernière décennie ont permis, et vont continuer de permettre, le développement massif de nouveaux moyens de paiement, un ralentissement de la croissance des règlements par chèques et une réduction du coût de traitement unitaire de ces services.

Le niveau des taux d'intérêt a aussi, bien évidemment, un impact important sur l'équilibre financier résultant de cette règle du jeu. Il influence en effet le volume et surtout la rentabilité des dépôts à vue pour les établissements de crédit.

Il est difficile d'estimer avec précision à quel niveau de taux d'intérêt se situe actuellement l'équilibre financier de cette règle du jeu pour l'ensemble du système bancaire. En outre, ce niveau peut varier fortement d'un établissement à l'autre, compte tenu des caractéristiques de leurs clientèles. La Commission Bancaire considère, dans son rapport annuel 1994, que « globalement, les moyens de paiement coûtent 3,5 fois plus cher qu'ils ne rapportent ». Sur la base de cette hypothèse il ne fait cependant aucun doute que le niveau actuel des taux d'intérêt français se situe en deçà de celui qui équilibre financièrement cette double restriction.

Cette règle a, par le biais de la concurrence, un impact important sur la tarification des autres produits bancaires, en particulier sur celle des crédits. C'est la principale raison pour laquelle l'écart entre certains taux de référence des crédits et les taux de marché décroît avec le niveau de ces derniers, cet écart pouvant même devenir négatif, comme l'histoire l'a montré, lorsque les taux de marché sont très élevés. L'élasticité de la demande de crédit par rapport au taux d'intérêt ne fait qu'accroître l'impact de cette règle.

Cette dernière a également un impact sur le fonctionnement même de la concurrence sur le marché de l'endettement pour deux raisons évidentes. D'une part, elle amortit l'effet de la politique monétaire sur la demande de crédits et donc influence, sur longue période, l'évolution des taux du marché monétaire. Ceci tend à accentuer les variations de l'état de la concurrence entre financements intermédiés et financements désintermédiés au cours des cycles économiques. D'autre part, la position concurrentielle des différents établissements de crédit se déplace en fonction du niveau des taux d'intérêt, selon la structure de leurs passifs. Les banques de dépôts sont ainsi « avantagées » ou « désavantagées » par rapport aux établissements se refinançant sur le marché selon que les taux d'intérêt se situent au-dessus ou au-dessous du taux d'équilibre.

Une raison statique : La vente de « produits liés »

La « vente liée » d'un crédit et d'un dépôt, sous la forme d'une demande de domiciliation de certains revenus, est une pratique usuelle. Elle est justifiée par le fait que c'est un moyen important de suivi et de réduction du risque-crédit, en particulier en cas d'emprunt à moyen ou long terme. La différence marquée qui existe entre l'équilibrage « margerisque » des banques de dépôts d'une part, et des établissements spécia-

lisés d'autre part, résulte d'ailleurs principalement du fait que les premiers ont la possibilité de vendre de tels produits liés contrairement aux seconds.

En cas de vente conjointe, la tarification du crédit peut prendre également en compte une dimension spatiale. La possibilité de domicilier son compte-courant principal dans une agence proche se traduit pour l'emprunteur par des économies de temps et de coût de transport. Comme dans tout secteur de distribution, l'offre d'un tel service de proximité a un coût élevé. Les emprunteurs accepteront de payer ce service par le biais du prix des produits offerts -en particulier la tarification du crédit- tant qu'ils considéreront que leur bien-être s'en trouvera accru.

Cette analyse classique a cependant une portée de plus en plus limitée. En effet, les marchés locaux sont maintenant facilement « contestables », les barrières à l'entrée se réduisant rapidement suite à l'introduction de nouvelles possibilités de gestion de comptes à distance.

La pratique, normale en soi, des contrats liés peut cependant se traduire par une concurrence très vive et une surenchère exacerbée sur le coût des crédits, en particulier dans la perspective d'une collecte de ressources peu chères sur une longue période. C'est la raison pour laquelle le crédit hypothécaire destiné aux particuliers est le marché sur lequel la concurrence est la plus forte. Elle peut s'intensifier de manière particulièrement dangereuse lorsque les taux de marchés sont élevés (cf. annexe II). Le crédit risque alors de devenir un simple « produit d'appel » dont les conditions sont fixées sur la base de prévisions de la rentabilité globale du client sur longue période qui peuvent rapidement pêcher par excès d'optimisme : contrairement aux pièces détachées d'un véhicule ou aux jeux d'une console, l'épargne d'un client ne peut être intrinsèquement liée à un crédit.

149

Une raison dynamique : la relation banque-clients

Les crédits se différencient, comme tous les produits, selon leur valeur, c'est-à-dire leur « qualité ». Celle-ci dépend principalement du type de relation qui s'établit entre le prêteur et l'emprunteur. S'il s'agit d'une simple relation ponctuelle et largement anonyme, la « qualité » sera considérée comme faible et l'emprunteur sera uniquement à la recherche de la tarification la plus favorable.

Le crédit peut également s'inscrire dans une relation de longue durée qui donne lieu, de la part du prêteur, à la fourniture de conseils portant sur la résolution des difficultés rencontrées par l'emprunteur et sur son développement à long terme. Dans un tel partenariat, les banques peuvent faciliter la traversée des aléas conjoncturels auxquels les entreprises sont soumises.

Pour que de telles relations se tissent, les emprunteurs doivent être prêts à fournir aux prêteurs des informations exclusives leur permettant d'évaluer et de suivre leur risque dans une perspective de long terme. Les établissements de crédit, quant à eux, doivent investir de façon importante dans la collecte et l'analyse de ces informations.

Mais cet actif intangible que constitue le « capital connaissance » accumulé dans le cadre de telles relations n'est évidemment pas cessible et est irrécupérable en cas d'interruption de la relation. Il a cependant une valeur importante. C'est d'ailleurs la principale raison pour laquelle la titrisation des crédits aux PME est peu développée, même aux États-Unis, sauf niches particulières se caractérisant par un moindre besoin d'information pour évaluer la valeur des crédits. Ce capital-connaissance a en effet une moindre importance dans le cas de clientèles pouvant être suivie de façon fiable à partir de traitements statistiques.

Une concurrence trop vive sur le marché du crédit ne peut permettre aux prêteurs d'offrir de tels crédits de « qualité », car ils ne peuvent plus faire l'investissement requis pour que se tissent de telles relations. Si tel est le cas, les décisions d'engagements risquent de reposer progressivement sur le traitement plus ou moins standardisé de ratios comptables et financiers ainsi que sur la qualité des garanties offertes.

A court terme, le coût du crédit sera certes inférieur. Mais à moyen et long terme, il est probable que les creux conjoncturels se traduiront par de plus nombreuses défaillances et que les cycles économiques seront renforcés et non plus amortis par le système bancaire.

Une tarification du crédit s'intégrant dans le cadre d'une relation à moyen terme et valorisant le capital connaissance qu'il inclut est donc souhaitable sur le plan macroéconomique. Elle est également possible dès lors qu'elle repose sur un engagement réciproque des prêteurs et des emprunteurs, les premiers bénéficiant alors d'une certaine protection vis-à-vis de leurs concurrents, grâce aux informations exclusives dont ils disposent en contrepartie des services qu'ils offrent, et les seconds d'une certaine protection face aux aléas conjoncturels.

Une raison historique : les distorsions de concurrence

Le remarquable rapport sur le risque de crédit du groupe de travail présidé par Monsieur Delmas-Marsalet et récemment publié par le Conseil National du Crédit analyse en détail les causes du mauvais fonctionnement actuel du marché du crédit français et suggère une série de recommandations qui permettraient d'améliorer la tarification du crédit.

Parmi les causes, il est noté, en particulier, que « la déréglementation des années 1980 a considérablement renforcé la concurrence à laquelle se trouvent soumis les établissements de crédit ». Mais que « cette concurrence

accrue n'a malheureusement pas été suffisamment régulée par la contrainte de rentabilité, certains réseaux ayant continué à bénéficier de rentes ou de privilèges leur permettant de s'affranchir, au moins temporairement, de cette contrainte, une partie d'entre eux n'ayant d'ailleurs pas de capital à rémunérer, ni même parfois de propriétaires à qui rendre des comptes ».

A ce diagnostic peut être ajouté le fait que les conditions d'exploitation des différents réseaux ne sont pas non plus identiques et que tous les établissements de crédit font l'objet d'une lourde fiscalité spécifique qui est discriminatoire car ni les financements désintermédiés ni les crédits d'origine transfrontalière ne la subissent.

Il est, à cet égard, légitime de s'interroger sur le fait de savoir si ce n'est pas l'ensemble de ces distorsions de concurrence qui serait à l'origine, plus que toute autre raison, de la sous-facturation du crédit dont souffre actuellement l'ensemble du système bancaire français.

Conclusion

Les remarques précédentes ont tenté de montrer que la notion de coût du crédit n'est simple qu'en apparence et que les mécanismes de la concurrence sur le marché du crédit peuvent aisément se dérégler. Le crédit est un produit complexe qui est soumis à des conditions de production, de distribution et de tarification très particulières.

151

Son étude a conduit de longue date les économistes, les comptables, les statisticiens, les régulateurs, les praticiens à développer de nouveaux concepts, des méthodes, mesures et normes spécifiques, ainsi que des outils d'analyse de plus en plus sophistiqués. Malgré cela, les conditions de fonctionnement du marché du crédit restent encore difficiles à conceptualiser, à décrire et à analyser en détail.

En dépit de ces incertitudes, un indicateur simple permet cependant d'évaluer le fonctionnement d'ensemble du système. C'est le niveau et l'évolution de la rentabilité des capitaux investis sur ce marché. Ils permettent de savoir si un marché du crédit fonctionne et s'autorégule correctement ou s'il se caractérise par des dysfonctionnements importants.

A cet égard, de nombreuses études récentes, qui proviennent de sources très diverses, indiquent que :

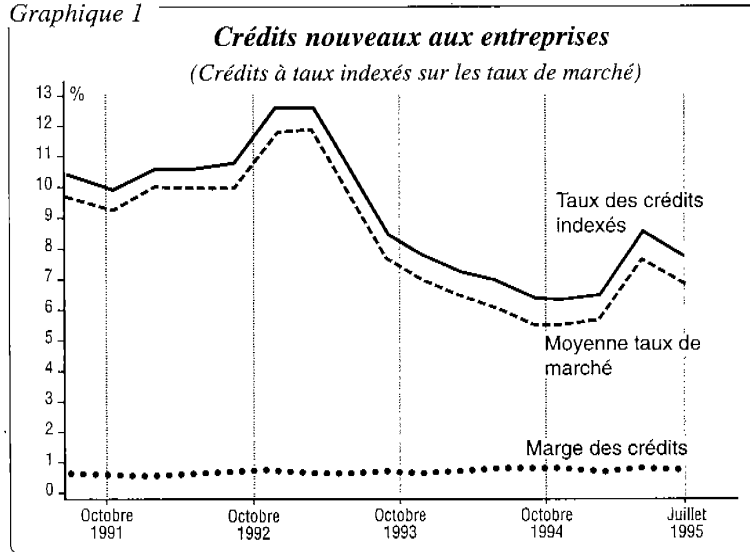
- la rentabilité des fonds propres des banques commerciales françaises est progressivement devenue à la fois structurellement plus faible que celle de leurs homologues des autres grands pays occidentaux et inférieure au rendement d'un titre obligataire souverain ;
- sur moyenne période, leur compétitivité n'est pas inférieure à la moyenne des autres pays, leur coût du risque, mesuré par les dotations nettes aux provisions, étant également proche de celui enregistré à l'étranger, à la seule exception de l'Allemagne ;

- en revanche, leur marge d'intermédiation clientèle est progressivement devenue substantiellement plus faible que dans tous les autres grands pays occidentaux. Ce qui revient à dire qu'à marge égale, les banques commerciales françaises seraient aussi rentables que leurs consœurs occidentales.

Ces conclusions, s'il en était encore besoin, confirment que le marché français du crédit souffre d'un dysfonctionnement structurel qui, selon les termes mêmes de la lettre du Gouverneur de la Banque de France citée en exergue, présenterait des « dangers pour le système bancaire français » s'il se poursuivait.

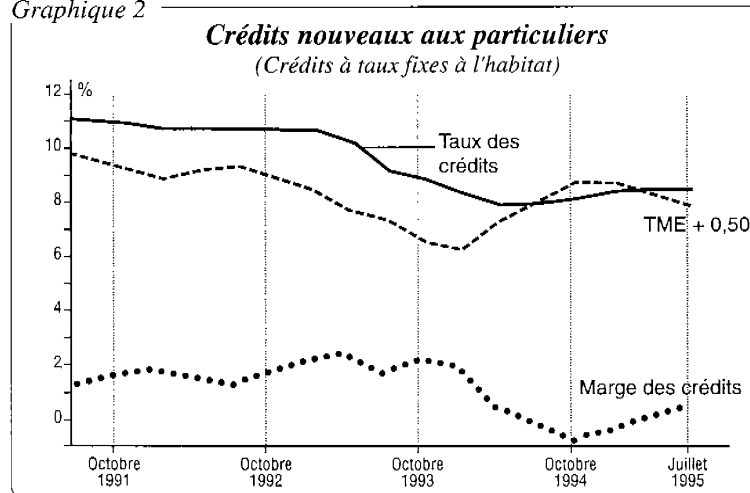
La création d'un marché unique du crédit sur lequel tous les prêteurs seraient soumis aux mêmes règles et aux mêmes contraintes n'est sans doute pas une condition suffisante pour écarter définitivement ces dangers. Mais c'est probablement, comme dans tout autre secteur d'activité, une condition minimale nécessaire au bon fonctionnement du marché du crédit et au rétablissement de la rentabilité du secteur bancaire français sur le long terme.

Graphique 1



153

Graphique 2



ANNEXE I

Une illustration : le cas des crédits aux PME

Les relations entre le secteur bancaire et les PME font parfois l'objet de critiques assez acerbes. Deux informations préliminaires peuvent permettre de mieux cerner le contexte de ce débat important :

- d'une part, les Petites et Moyennes Entreprises sont une clientèle particulièrement importante pour le système bancaire. Par exemple, au 30 juin 1995, l'encours des crédits des banques AFB aux PME s'élevait à 976 milliards de francs, soit 78 % du total de leurs crédits aux entreprises ;

- d'autre part, les relations entre les établissements de crédit et les PME sont, sur le terrain, beaucoup plus sereines et empreintes de confiance que ne semble parfois l'indiquer l'écho médiatique. Une récente enquête de l'ordre des experts-comptables¹ concluait ainsi que « contrairement aux déclarations habituelles, les relations (des PME) avec les banques sont ressenties comme globalement positives ». D'après cette enquête, en effet, 90 % des chefs d'entreprise considèrent leurs relations avec leur banque comme bonnes, voire très bonnes (15 %). Ce pourcentage varie très peu en fonction de la taille des entreprises : de 87 % pour celles ayant un chiffre d'affaires inférieur à un million de francs à 93 % pour les plus grandes. De même les décisions des établissements de crédit sont comprises et peu critiquées : seulement 7 % des chefs d'entreprise souhaiteraient plus de souplesse de la part de leur banque et 6 % plus de rapidité dans les prises de décision ou leur exécution.

154

La prise de risque et la demande de garanties

Bien que les relations banques-PME puissent être globalement considérées comme assez satisfaisantes, la critique courante selon laquelle les établissements de crédit ne prendraient pas suffisamment de risques, demanderaient des garanties trop élevées et imposeraient des conditions injustifiées en matière tarifaire mérite une attention particulière.

Sur le premier point, il peut être rappelé que le coût du risque PME s'est élevé, pour les seules banques AFB, à plus de 25 milliards de francs par an au cours des trois dernières années, dont environ 5 milliards d'intérêts non reçus et 20 milliards de provisionnements de créances compromises.

1. Enquête nationale : « Les experts-comptables au service de l'entreprise », février 1995.

Au cours de ces trois années, le marché du crédit aux PME a été globalement déficitaire pour les banques, preuve que celles-ci avaient probablement pris trop, et non pas trop peu, de risques sur ce secteur difficile, compte tenu des marges qu'il dégage.

Le second point, la demande de garanties considérées comme trop élevées, mérite une réflexion plus approfondie. Il traduit en effet l'existence d'un dysfonctionnement dangereux sur le marché du crédit aux PME. Le système bancaire a pour vocation d'analyser, prendre et gérer des risques, pas de « prêter sur gages » selon une expression parfois utilisée. En faisant leur métier les banques allouent l'épargne nationale en priorité aux projets les plus porteurs d'avenir pour l'économie et non aux seuls détenteurs d'actifs nantissables. La première garantie de leurs prises de risque réside dans la qualité des projets financés et des entreprises qui les entreprennent. Les prises de garanties, qui ne font que concrétiser l'engagement des débiteurs et réduire « l'aléa moral » ne doivent jouer qu'un rôle second.

Pour que ces principes puissent s'appliquer et que les banques puissent exercer au mieux leur fonction d'intermédiation, deux conditions doivent être remplies :

- d'une part, les marges dégagées par les activités des PME doivent se traduire en premier lieu par un renforcement de leurs fonds propres, ce qui n'est malheureusement pas assez souvent le cas en France pour des raisons culturelles ou fiscales. A titre d'illustration, la forte différence entre les PME françaises et allemandes en matière de rentabilité ne peut s'expliquer par un écart de compétitivité ou d'efficacité. Cette différence n'existe d'ailleurs pas au niveau des grandes entreprises. Une plus grande transparence de la gestion des PME se traduirait par une meilleure appréciation du risque par les banques et permettrait un moindre recours aux garanties ;

- d'autre part, les banques doivent disposer d'une marge d'intermédiation suffisante pour pouvoir absorber les pertes inhérentes à la prise de risque, couvrir les frais de gestion de leurs comptes-clients et rémunérer leurs fonds propres. La SOFARIS a calculé que, statistiquement, les pertes annuelles de l'ensemble des établissements de crédit sur le secteur des PME représentent, en moyenne, 2,5 % de leur encours de crédit². Compte tenu de la rémunération des fonds propres et des frais de gestion, qui sont plus élevés pour les PME que pour les grandes entreprises -les montants unitaires des crédits étant plus faibles et le suivi de la relation devant être plus rapproché-, il est généralement admis qu'il n'est pas raisonnable de prêter à ce secteur à moins d'une

2. Des contentieux nets de 2 % par an correspondant, compte tenu des intérêts non reçus durant la période de recouvrement contentieux, à des pertes annuelles d'environ 2,5 % par an.

marge moyenne de 3,5 %, voire 4 %. En deçà, il y a effectivement un danger pour que le crédit soit en partie rationné sur la base des garanties apportées, celles-ci risquant alors de prendre le primat sur l'analyse du risque.

Sur le troisième point, qui a fait l'objet de nombreuses études, il n'est pas inutile de rappeler que la plupart des enquêtes qui permettent de suivre les préoccupations des chefs d'entreprise indiquent que les perspectives d'évolution de la demande et des coûts de production jouent un rôle prédominant dans leurs décisions d'investissement. Le niveau des taux d'intérêt -qui est pourtant historiquement très élevé depuis plusieurs années- n'est, quant à lui, que rarement considéré comme un frein à leur endettement et à leur développement. En d'autres termes, en France comme ailleurs, l'accès au crédit est plus important que son coût dans ce secteur.

L'insuffisance de la marge d'intermédiation

Certains systèmes bancaires occidentaux sont parfois cités comme modèles en matière de financement du développement des PME. La raison principale en est simple : outre des mécanismes de mutualisation du risque puissants et efficaces, ils disposent généralement de marges d'intermédiation leur permettant de mieux concilier prise de risque et rentabilité.

On constate en effet, en premier lieu, que la marge moyenne sur les crédits aux entreprises est plus élevée à l'étranger qu'en France. Ainsi, toutes tailles d'entreprises confondues, la marge moyenne dégagée par une facilité de caisse était, en juillet 1995, de 1,7 % en France contre 2,3 à 3,7 % dans les autres pays et 6,4 % en Allemagne, le pays où les banques sont généralement considérées comme les plus dynamiques vis-à-vis des PME.

Marge moyenne sur une facilité de caisse en juillet 1995

En pourcentage	France	Etats-Unis	Suisse	Pays-Bas	Belgique	Allemagne
Taux d'intérêt du crédit	8,19	7,97	6,25	7,25	8,30	10,99
Taux monétaire à 3 mois	6,46	5,67	3,32	4,18	4,60	4,56
<i>Ecart</i>	1,73	2,30	2,93	3,07	3,70	6,43

Sources : OCDE, US Federal Reserve, Banque de France

En second lieu, l'écart entre le taux des crédits aux PME et celui des crédits aux grandes entreprises est également plus faible en France qu'à l'étranger.

Ainsi les résultats d'une étude détaillée des Communautés Européennes ¹ montraient, qu'en avril 1993, l'écart entre le taux effectif global, c'est à dire y compris tous les frais fixes ou variables annexes, des crédits à court terme aux PME et le taux correspondant du marché monétaire était plus faible en France que dans la plupart des autres pays étudiés.

*Marge sur un crédit court terme de 100 000 Ecus à une PME
en avril 1993*

En pourcentage	France	Etats-Unis	Pays-Bas	Belgique	Allemagne	Royaume-Uni
Taux annuel effectif global ¹	12,21	6,77	11,42	13,00	15,17	14,75
Taux monétaire à 3 mois ²	9,10	3,09	7,53	8,05	7,92	5,98
<i>Ecart</i>	3,11	3,68	3,89	4,95	7,25	8,77

1 Commission Européenne

2 OCDE

ANNEXE II

Évolution des écarts entre les taux des crédits nouveaux des banques AFB et les taux de marché (Juillet 1991-Juillet 1995)

L'évolution dans le temps de l'écart global entre les taux des nouveaux crédits et les taux de marché¹ reflète largement l'évolution de la structure de la production de crédits nouveaux. En particulier l'importance des prêts aux particuliers, qui sont principalement des prêts à long terme à taux fixe, par rapport à celle des prêts aux entreprises, qui sont essentiellement des prêts à court terme à taux variable.

Afin de mettre en évidence l'évolution des marges sur les crédits nouveaux, il convient donc de distinguer ces différents types de prêts.

Les deux graphiques ci-joints mettent en parallèle l'évolution des taux des crédits nouveaux et des taux de marché pour :

- d'une part, les seuls crédits nouveaux aux entreprises qui sont indexés sur des taux de marché ;
- d'autre part, les seuls crédits nouveaux aux particuliers, hors prêts d'épargne logement et prêts à l'habitat conventionnés, qui sont à taux fixe.

158

Ces graphiques² montrent que :

- la marge des crédits aux entreprises qui sont indexés sur des taux de marché a été très stable, entre 0,7 et 0,9 %, de mi-1991 à mi-1995 et donc peu sensible au niveau des taux ;

- par contre, la marge des crédits aux particuliers à taux fixe a fluctué fortement, entre - 0,6 % et + 2,3 %, au cours des quatre dernières années. Cette marge a légèrement augmenté de mi-1991 à fin 1993, parallèlement à la baisse progressive des taux de marché. L'inversion, brutale et très marquée, de la tendance des taux obligataires début 1994 a entraîné une exacerbation de la concurrence sur ce segment de clientèle qui s'est traduite par un véritable effondrement des marges, celles-ci étant même devenues négatives en fin d'année. La légère détente enregistrée au cours du premier semestre 1995 a ensuite permis un redressement progressif, mais très limité, des marges qui, en juillet 1995, se situaient encore à un niveau historiquement très faible.

1. Soit les taux de référence pour les crédits indexés et le taux mensuel des emprunts d'Etat à long terme (TME) majoré de 50 points de base pour les crédits à taux fixe.

2. L'évolution des marges sur les crédits aux entreprises à taux fixe est proche, tout en étant moins accentuée de celle sur les crédits aux particuliers à taux fixe. L'évolution des marges sur les crédits aux particuliers à taux variable est en revanche plus accentuée que celle des crédits aux entreprises à taux variable.