

Le crédit s'emballe, la France s'inquiète

L'endettement du secteur privé a atteint 133 % du PIB au troisième trimestre 2018

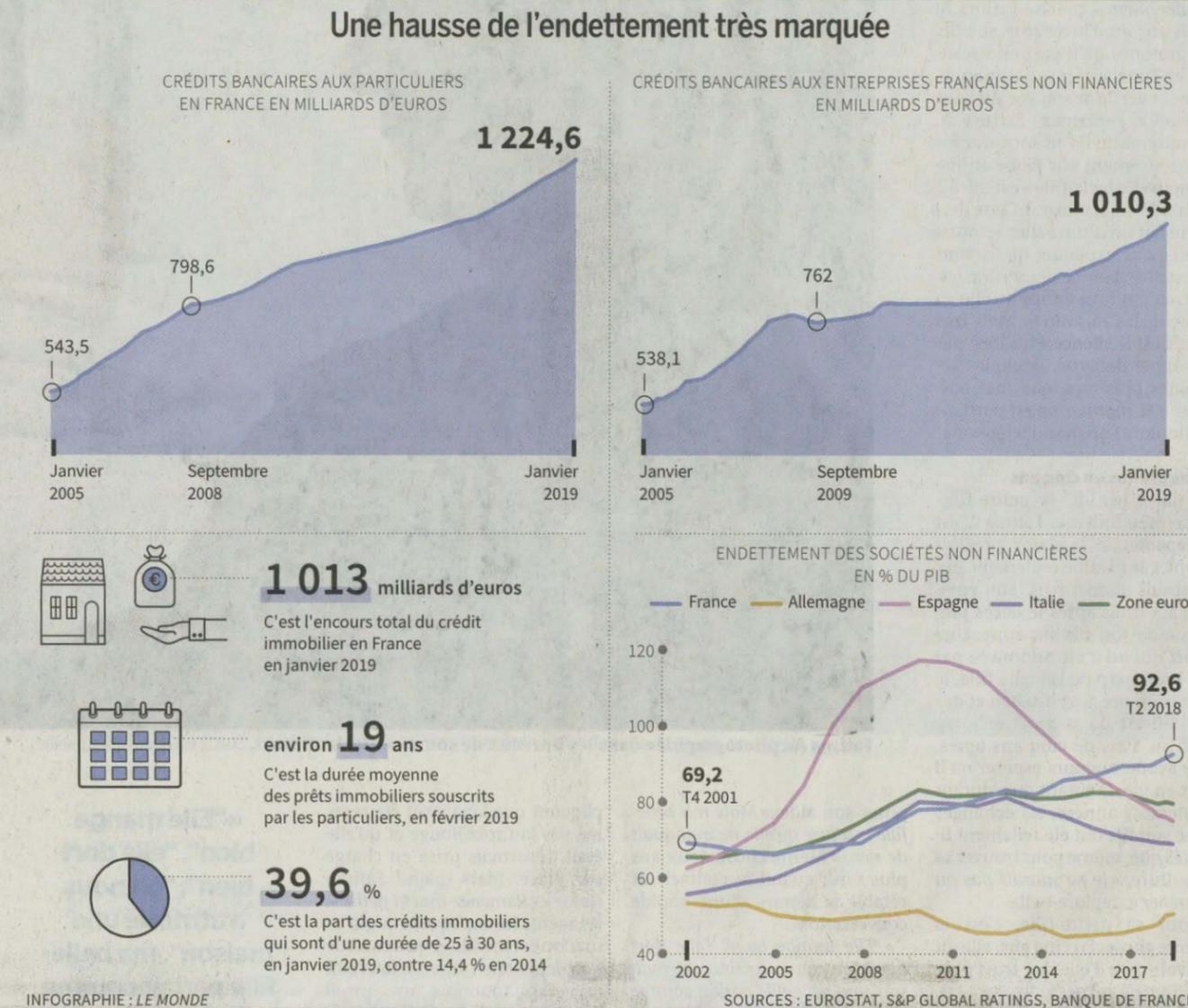
Rien n'arrête plus les banques françaises dans leur distribution effrénée de prêts, aux particuliers comme aux entreprises. Le crédit constitue un moteur essentiel de la croissance, mais la surchauffe a rendu les autorités françaises vigilantes. L'endettement du secteur privé non financier a en effet atteint 133,3 % du produit intérieur brut (PIB) au troisième trimestre 2018 (59,2 % pour les ménages et 74,1 % pour les entreprises), un taux supérieur à la moyenne de la zone euro, et notamment à celui de l'Allemagne.

La France a donc décidé, pour la deuxième fois en moins d'un an, de mettre le holà. Sous des aspects complexes, l'affaire est simple. Le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF), l'instance chargée de limiter les risques du système financier, présidée par le ministre de l'économie, Bruno Le Maire, a annoncé lundi 18 mars que les banques devraient constituer un matelas supplémentaire de capital pour leurs activités de crédit en France. Un outil déjà utilisé en juin 2018, pour les mêmes raisons : éviter que le crédit ne cavale trop vite.

Exception française

Ce dispositif, affublé du nom barbare de « coussin de fonds propres contracyclique », va donc être gonflé. Un « coussin » de 0,25 % avait été décrété en juin, qui venait s'ajouter au ratio de solvabilité exigé par les régulateurs, sans que la mesure n'entraîne de ralentissement du crédit. Le HCSF vient de décider de porter le « coussin » à 0,5 %. Les banques disposeront de douze mois, à compter du 2 avril, pour se conformer à cette nouvelle exigence.

Les autorités ne veulent toutefois pas dramatiser le recours à cet « instrument de précaution ». « Il ne doit pas amener les banques à restreindre le crédit, mais il les prépare à un retournement du cycle financier, qu'un Brexit chaotique par exemple pourrait déclencher. Dans ce cas, le Haut Conseil relâchera immédiatement le coussin », souligne une source proche du HCSF. Les établissements pourront alors mobiliser cette ré-



serve de capital pour maintenir leur offre de crédit, notamment aux PME, plus dépendantes que les grands groupes du financement bancaire.

Les banques françaises disposant de marges de sécurité en matière de fonds propres, aucune ne devrait avoir à chercher du capital supplémentaire pour constituer son « coussin ». Les établissements ont toutefois réagi vertement. Dans un communiqué publié lundi soir, la Fédération bancaire française (FBF) a pointé « une mesure visant à limiter le développement du crédit en France », dans un contexte de

croissance ralentie. Une décision que « les banques françaises ne comprennent pas, (...) qui n'est pas cohérente avec la politique monétaire de la Banque centrale européenne [BCE], qui soutient le financement de l'économie grâce à la distribution de liquidités sur les marchés à des taux particulièrement bas ».

« Il n'y a pas d'emballage du crédit en France, car qui dit emballage dit bulle, réagit un banquier. Par exemple, pour les particuliers, si on met de côté quelques quartiers parisiens, on ne constate pas de bulle spéculative immobilière en France. »

Mais ce ne sont pas les prêts immobiliers qui inquiètent le plus les autorités françaises. L'endettement des entreprises a atteint en 2018 un niveau record. D'après l'agence de notation S&P Global Ratings, son montant avoisinait à la mi-2018 les 4 000 milliards d'euros toutes sources confondues (banques, obligations, etc.), soit près de 175 % du PIB. Si on exclut de ce gros bloc les prêts entre maisons mères et filiales, l'endettement global atteint à peu près 90 % du PIB. C'est beaucoup plus que ce qu'on peut observer en Allemagne, en Italie ou en Espagne, où les sociétés se sont surtout ef-

forcées, depuis la crise, d'assainir leur bilan.

Comme le soulignait la Banque de France fin janvier, le seul crédit bancaire aux entreprises a progressé de 6,1 % sur un an, alors que la dynamique générale de l'économie, elle, n'a pas dépassé 1,5 %. Cette frénésie tient en grande partie à la faiblesse du taux d'intérêt moyen des prêts. Ce dernier s'élevait en 2018 à 1,56 %, « un plus bas historique », selon S&P Global Ratings, lié à la politique monétaire expansionniste menée par la BCE.

Mais l'endettement des entreprises ne repose pas intégrale-

Un recours qui concerne moins les PME que les grands groupes et certaines entreprises de taille intermédiaire

ment sur le crédit bancaire. Depuis la crise, les sociétés en mal d'argent se sont massivement tournées vers le marché obligataire. Là, elles peuvent lever des fonds en émettant directement de la dette auprès des investisseurs. En 2017, les entreprises françaises sont allées y chercher près du tiers de leur financement. Un recours qui concerne moins les petites et moyennes entreprises (PME) que les grands groupes et certaines entreprises de taille intermédiaire (ETI).

L'exception française en matière de niveau d'endettement provient en effet « majoritairement des mêmes entreprises, lesquelles s'endettent et accumulent conjointement des liquidités », remarquait l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee) dans sa note de conjoncture de décembre 2017. « Il s'agit plutôt de grandes entreprises, situées dans le secteur manufacturier et représentant des têtes de groupe. »

A quoi leur servent ces fonds engrangés grâce au crédit et au marché ? A financer le développement des sociétés et notamment les investissements à l'étranger des fleurons tricolores. Pour ces derniers, « l'objectif est de rester global et de consolider leurs positions », explique Nicolas Baudouin, analyste chez S&P Global Ratings. « C'est pour cela, par exemple, que Sanofi a investi l'an dernier près de 13 milliards d'euros dans le rachat d'entreprises innovantes en biotechnologie ». L'endettement des banques, compte tenu de la nature de ces investissements, n'est pas « alarmant ». ■

ÉLISE BARTHET
ET VÉRONIQUE CHOCRON