

## Les crédits aux sociétés non financières en France : évolutions récentes

**Anne DUQUERROY**

*Direction des Études et Statistiques monétaires*

*Service d'Ingénierie et de Coordination statistique*

**Julien DEMUYNCK et Philippe ROUSSEAU**

*Direction des Études et Statistiques monétaires*

*Service des Analyses et Statistiques monétaires*

*Alors que les banques indiquent durcir leurs conditions d'offre depuis l'automne 2007 et que les entreprises disent rencontrer des difficultés dans leur recherche de financements depuis le début de l'année, la croissance des crédits aux entreprises a été particulièrement soutenue au cours des derniers trimestres, en France comme dans la zone euro prise dans son ensemble.*

*Cette vigueur persistante du crédit a tempéré les inquiétudes exprimées quant à la capacité des établissements de crédit à assurer un financement adéquat des entreprises en dépit des turbulences financières consécutives à la crise des subprimes. Au vu de l'évolution de leurs emprunts bancaires et de leurs émissions de titres depuis la mi-2007, les sociétés non financières (SNF) semblent avoir, jusqu'à présent, réussi à couvrir sans trop de difficulté leurs besoins de financement, même si les évolutions diffèrent quelque peu selon la nature des ressources obtenues et leur durée.*

*Des signes de modération de l'évolution des crédits aux entreprises se manifestent toutefois depuis le mois de mai 2008, dans un contexte marqué à la fois par une dégradation de l'environnement macroéconomique, par une hausse générale des coûts de financement susceptible de peser sur la demande de crédit des SNF et par des incertitudes persistantes sur l'évolution de l'offre des banques, lesquelles enregistrent, notamment, un renchérissement de leurs ressources et une moindre croissance de leurs fonds propres.*

Mots-clés : Crédits aux entreprises, taux débiteurs, réintermédiation, financement des entreprises, conditions du crédit

Codes JEL : D21, G21

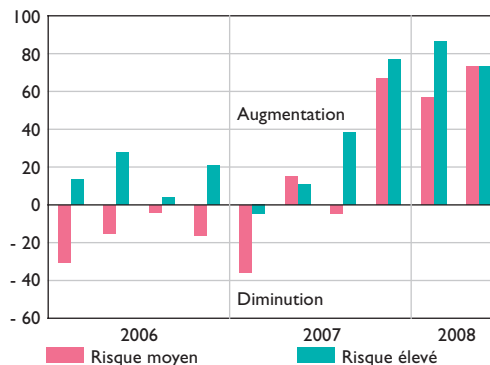
## I | Le resserrement des conditions de crédit aux entreprises n'a jusqu'à présent guère affecté leur demande de financements bancaires

### III | Les critères d'attribution des crédits aux SNF ont été durcis depuis l'automne 2007

Les enquêtes trimestrielles sur la distribution du crédit (*Bank Lending Survey*), qui permettent de recueillir le sentiment des établissements bancaires sur l'orientation de leur politique commerciale, font état depuis l'été 2007 d'un durcissement sensible et continu de leurs critères d'octroi et des conditions pratiquées sur les crédits aux entreprises, tant en France que dans l'ensemble de la zone euro (cf. graphique 1). Même si l'amplitude du resserrement au deuxième trimestre 2008 a été moindre qu'aux deux trimestres précédents, cette orientation restrictive semble, selon les réponses des établissements, appelée à se prolonger au cours des prochains mois.

Graphique 2 Évolution des marges pratiquées sur les crédits aux SNF par niveaux de risque

(réponses pondérées des banques, en % ; données trimestrielles)



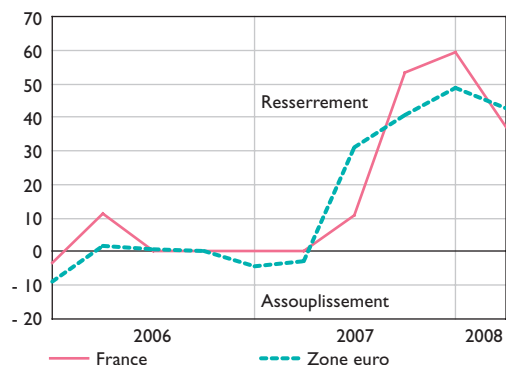
Source : Banque de France – DESM, SICOS (enquête sur la distribution du crédit bancaire)

L'ajustement des conditions signalé par les établissements de crédit se traduirait, notamment, par un relèvement de leurs marges (cf. graphique 2) sur les crédits présentant un risque moyen ou élevé. Ce relèvement, qui accompagnerait assez logiquement la hausse des *spreads* sur les titres des sociétés non financières observée en France comme dans l'ensemble de la zone euro (cf. graphique 3), traduirait une meilleure appréciation d'un risque de crédit qui s'est accentué depuis quelques mois comme l'illustre la hausse du

Graphique 1 Critères d'octroi des crédits aux SNF

France et zone euro

(soldes des réponses pondérées des banques, en % ; données trimestrielles)

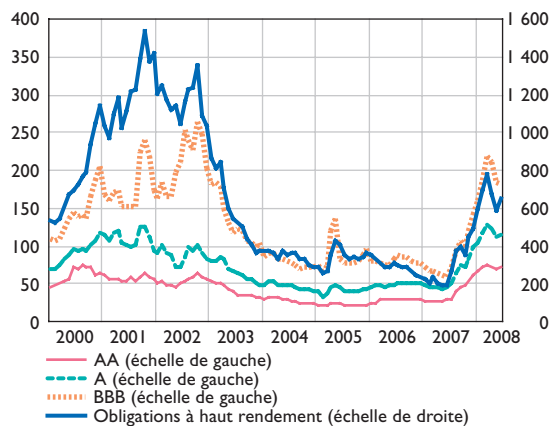


Sources : Banque de France – DESM, SICOS (enquête sur la distribution du crédit bancaire) ; BCE (Bank Lending Survey)

Graphique 3 Spreads des obligations émises par les SNF

Zone euro

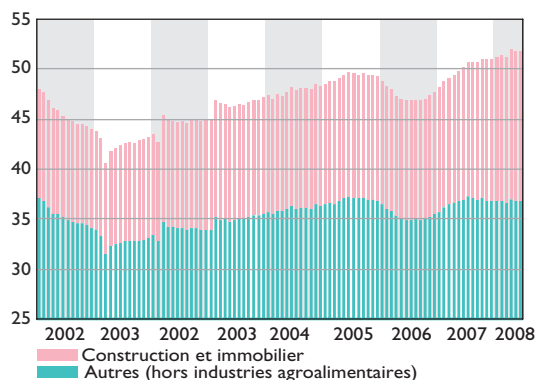
(en points de base)



Source : Datastream

**Graphique 4 Défaillances d'entreprises – ensemble de l'économie – France**

(nombre de défaillances en milliers : données brutes en date de jugement ; cumul sur 12 mois)



Source : Banque de France, direction des Entreprises

nombre des défaillances d'entreprises en France ; ce dernier indicateur s'établit, en effet, à fin juin, à son plus haut niveau depuis fin 1998 notamment en raison d'une forte augmentation dans les secteurs de la construction et de l'immobilier (cf. graphique 4).

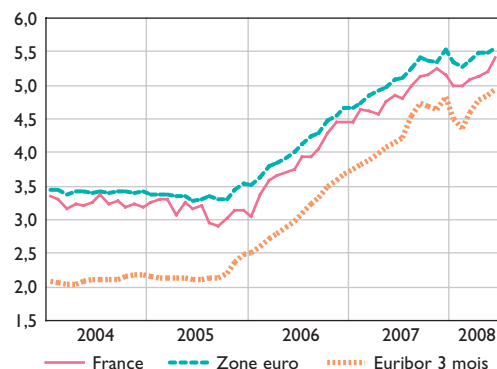
Pour autant, si l'on en juge par l'évolution des taux débiteurs sur les crédits nouveaux aux SNF depuis la mi-2007 (cf. graphique 5), la réaction des banques ne semble pas, dans l'ensemble, disproportionnée au regard de l'évolution des conditions pratiquées sur le marché interbancaire – traditionnellement assimilées au coût marginal de leurs ressources – et de l'accroissement des primes de risque observé sur les marchés de crédit depuis un an.

Ainsi, on observe que la hausse des taux interbancaires intervenue depuis la mi-2007 (quelque 80 points de base entre juin 2007 et juin 2008) – en l'absence de tout changement des taux directeurs – s'est accompagnée, en France, d'une hausse des taux des crédits nouveaux aux SNF d'environ 60 points de base sur la même période. Cette répercussion partielle de la hausse du loyer de l'argent à court terme sur les conditions débitrices pratiquées sur les crédits aux entreprises tend à montrer que les banques ont, en moyenne, réagi de façon mesurée à l'évolution des conditions prévalant sur les marchés, en France comme dans la zone euro. Toutefois, le comportement tarifaire des banques n'est pas resté constant pour toutes les catégories d'emprunteurs, comme le font apparaître les tests réalisés sur cette hypothèse au moyen d'un modèle de type *pass-through* (cf. encadré 1).

**Graphique 5 Crédits nouveaux échancés aux SNF**

France et zone euro

(taux moyens, en % ; données mensuelles)



Sources : BCE, Banque de France – DESM, SASM

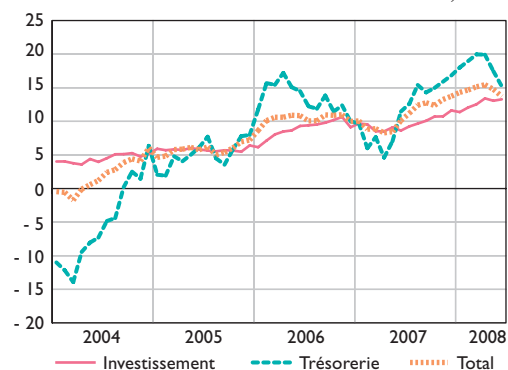
## I | 2 La croissance des crédits aux SNF a toutefois continué de se renforcer jusqu'en avril 2008

En France, comme dans la zone euro dans son ensemble, les turbulences financières apparues à l'été 2007 n'ont pas pesé sur la croissance des crédits aux SNF : celle-ci n'a pratiquement pas cessé de se renforcer jusqu'en avril 2008, avant de marquer un peu le pas au cours des deux mois suivants. Cette accélération a été principalement imputable à l'évolution des crédits de trésorerie (cf. graphique 6) dont la progression annuelle s'est fortement accentuée, passant de 4,1 % en avril 2007 à 19,9 % en avril 2008, rythme inégalé depuis plus de trois ans. Toutefois, un

**Graphique 6 Crédits aux SNF**

France

(taux de croissance annuel, en % ; données mensuelles)



Source : Banque de France – DESM, SASM

ENCADRÉ 1

**Hausse « normale » des taux débiteurs  
ou évolution du comportement tarifaire des banques ?**

L'hypothèse d'un changement dans le comportement de tarification des nouveaux crédits octroyés par les banques françaises aux SNF a été testée à partir d'un modèle de pass-through. La spécification adoptée<sup>1</sup> revient à supposer que la structure cible d'indexation des taux bancaires peut être représentée par une combinaison de taux de marché à court terme et à long terme sur laquelle les taux débiteurs tendent à s'ajuster. Elle est modélisée sous la forme suivante :

$$\Delta r_t = \alpha_1 \Delta r_{CT,t} + \alpha_2 \Delta r_{LT,t} + \gamma(r_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 r_{CT,t-1} - \beta_2 r_{LT,t-1}) + \varepsilon_t$$

où  $r_t$  désigne le taux des crédits,  $r_{LT}$  le taux des obligations assimilables du Trésor (OAT) à 10 ans et  $r_{CT}$  l'Euribor 1 an.

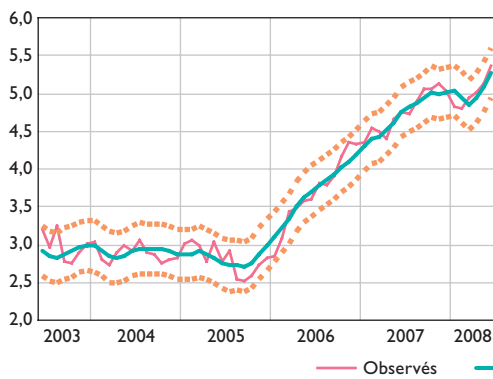
Ce modèle<sup>2</sup> a fait l'objet de simulations dynamiques réalisées en distinguant les crédits de montant inférieur ou supérieur à 1 million d'euros.

Les résultats de la simulation apparaissent très proches des taux réellement observés depuis l'été 2007 sur le compartiment des crédits de montant supérieur à 1 million d'euros (cf. graphique A), comportant principalement des crédits de période de fixation initiale du taux (Pfit) inférieure ou égale à un an, c'est-à-dire des prêts à court terme (hors découverts) et/ou à taux variable. Sur les crédits de montant inférieur à 1 million d'euros, on observe un relèvement des taux débiteurs un peu plus important que celui indiqué dans la simulation (cf. graphique B), mais qui reste dans les limites de l'intervalle de confiance ; cette légère différence peut s'expliquer par la combinaison d'une part plus importante des prêts à taux fixe dans les crédits de montant inférieur à 1 million d'euros et d'un écart de taux entre les obligations du secteur financier et les OAT qui a fortement augmenté au cours de cette période (cf. 3|2). On peut donc considérer que la politique tarifaire des banques n'a pas été modifiée de façon sensible.

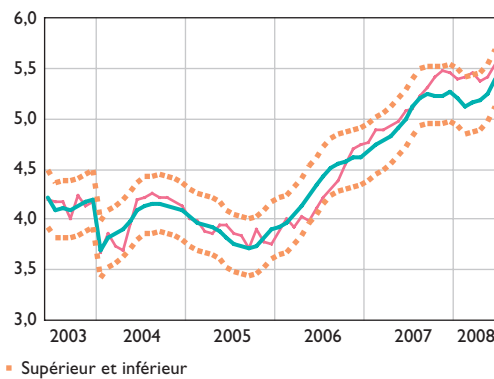
**Taux des crédits nouveaux aux SNF  
France**

(en % ; données mensuelles)

**A : Crédits de montant > 1 million d'euros toutes Pfit confondues**



**B : Crédits de montant ≤ 1 million d'euros toutes Pfit confondues**



Source et calculs : Banque de France, DESM SASM

1 Cf. De Bondt, Mojon et Valla (2005) : "Term structure and the sluggishness of retail bank interest rates in euro area countries", Banque centrale européenne, document de travail n° 518

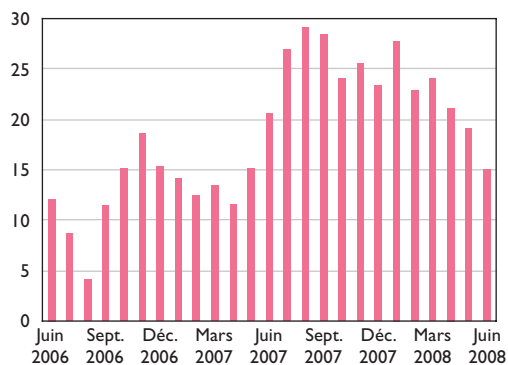
2 Le modèle est estimé sur la période allant de janvier 2003 à juillet 2007, puis simulé.

début de retournement semble s'être amorcé les mois suivants, le taux de croissance de ces crédits revenant au mois de juin 2008 à 15,2 % en rythme annuel et à 7,4 % en rythme trimestriel annualisé (après 10,7 % en mai et 13,9 % en avril).

Cette décélération transparaît aussi clairement dans l'évolution des flux nets cvs, appréciés en cumul sur trois mois, de l'ensemble des crédits aux SNF, qui ont sensiblement fléchi depuis le mois d'avril 2008 (cf. graphique 7) : de l'ordre de 24 milliards d'euros

**Graphique 7 Crédits aux SNF**  
France

(flux nets cvs cumulés sur 3 mois ; en milliards d'euros)



Source : Banque de France – DESM, SASM

en mars 2008, ils sont retombés à un peu moins de 15 milliards en juin. La croissance des crédits à l'investissement, qui a continué à accompagner celle de la formation brute de capitale fixe (FBCF) des SNF jusqu'au premier trimestre 2008, s'est néanmoins poursuivie à un rythme soutenu au deuxième trimestre (13,6 % en rythme trimestriel annualisé en juin,

après 14,2 % en mai), malgré le repli de l'investissement des entreprises retracé dans les comptes nationaux.

## 2| La structure du financement des SNF s'est modifiée

La persistance d'une forte croissance des crédits bancaires aux SNF a conduit, jusqu'à présent, à relativiser les craintes d'un rationnement des financements que suscitaient les turbulences nées de la crise des *subprimes*. Certains traits spécifiques de l'évolution récente du financement des entreprises notamment le raccourcissement des durées moyennes des concours mobilisés et le moindre recours aux financements de marché, méritent néanmoins une analyse plus détaillée : ils pourraient être, en effet, interprétés comme les signes d'une « réintermédiation » des financements résultant des tensions financières (cf. encadré 2) et contribuant à accentuer ponctuellement la croissance du crédit.

### ENCADRÉ 2

#### Les statistiques de crédit reflètent-elles une « réintermédiation » des financements des SNF ?

L'hypothèse d'une déformation de la structure des bilans bancaires a été parfois avancée pour expliquer le regain de dynamisme dont témoignent les statistiques de crédits aux SNF au cours du premier semestre 2008.

- **La reprise ou le maintien dans les bilans bancaires de crédits habituellement titrisés, dans un contexte marqué par un sévère grippage du marché de la titrisation.** Il s'ensuivrait un gonflement des encours de crédits à l'actif des banques. Cette hypothèse vise toutefois les seules titrisations dites "true sale" (avec cession parfaite de créances), les titrisations dites « synthétiques » (où seul le risque de crédit est transféré, à l'aide d'instruments dérivés, sans cession de créances) ne modifiant pas, en principe, le montant des crédits figurant à l'actif du bilan des banques. En tout état de cause, les statistiques françaises de crédit au secteur privé sont corrigées des opérations de titrisation identifiées, ce qui élimine en principe ce type de biais.

- **L'activation plus importante par les SNF de lignes de financement préalablement octroyées par les banques.** Celle-ci, qui devrait en principe surtout concerner des lignes de liquidité semble avoir joué un rôle, somme toute, limité depuis juin 2007 au regard de la dynamique d'ensemble des crédits aux SNF (cf. graphique 9).

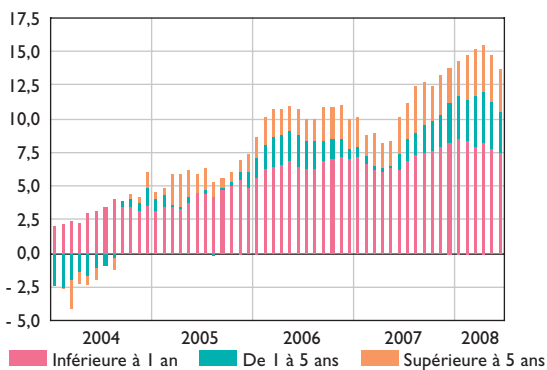
- **La substitution de crédits à des financements de marché.** Les entreprises auraient davantage sollicité les financements bancaires, moins onéreux dans un contexte d'élargissement des primes de liquidité du marché. Cette hypothèse semble validée par l'observation des dynamiques respectives des crédits obtenus par les entreprises et des titres qu'elles ont émis (cf. graphique 11). Néanmoins, la croissance toujours très soutenue de l'endettement des SNF pris dans son ensemble montre que la progression des crédits excède largement ces possibles substitutions entre financements de marché et ressources intermédiées.

## 2|1 L'essor des crédits aux SNF a été principalement porté par les concours à court et moyen termes

Si les crédits à long terme restent la principale source du dynamisme des crédits aux SNF, l'accélération de ces derniers depuis l'été 2007 jusqu'au mois d'avril 2008 est en grande partie imputable aux crédits à court et moyen termes (cf. graphique 8). Cela est cohérent avec les soldes d'opinion de l'enquête sur la distribution du crédit, qui ont fait ressortir un resserrement de l'offre des banques un peu moins sensible pour les crédits à court terme que pour ceux à long terme (cf. graphique 9).

**Graphique 8 Contributions par durées à la croissance annuelle des crédits aux SNF France**

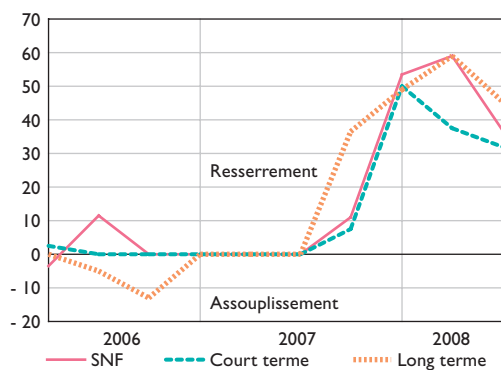
(en % ; données mensuelles)



Source : Banque de France - DESM, SASM

**Graphique 9 Critères d'octroi des crédits aux SNF France**

(soldes des réponses pondérées des banques, en % ; données trimestrielles)



Source : Banque de France - DESM, SICOS (enquête sur la distribution du crédit bancaire)

Même si le renforcement de la croissance des crédits à court terme résulte vraisemblablement, pour une part, de tirages effectués sur des lignes de crédit ouvertes avant l'été 2007 — le taux de croissance des découverts<sup>1</sup> a, en effet, fortement augmenté depuis lors, passant de 2,9 % en juin 2007 à 19,1 % en juin 2008 —, l'importance de ce phénomène ne doit pas être surestimée : en raison de la part limitée des concours à court terme dans l'encours global des crédits, la hausse de leur contribution à la croissance des crédits aux SNF n'excède pas, en effet, 1,4 point de pourcentage (cf. graphique 8).

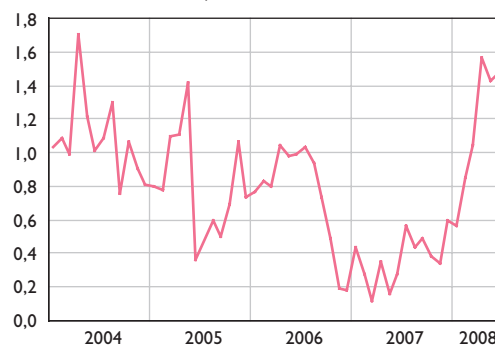
## 2|2 Les crédits bancaires ont été substitués pour partie aux financements de marché

Le regain de dynamisme des crédits à court et moyen termes depuis le mois de juin 2007 peut s'expliquer notamment par le fait qu'ils sont venus se substituer pour une part aux financements de marché. À partir de la mi-2006, la baisse du coût relatif des obligations (cf. graphique 10) avait contribué à relancer les émissions, ce qui avait pesé sur la croissance du crédit bancaire entre novembre 2006 et juin 2007.

Une évolution inverse s'est opérée au cours des derniers mois : la remontée du coût des émissions de titres de créance et les contraintes de financement rencontrées par les émetteurs sur des marchés toujours

**Graphique 10 Écart entre le rendement des obligations privées notées BBB et le taux moyen des crédits nouveaux aux SNF France**

(en % ; données mensuelles)

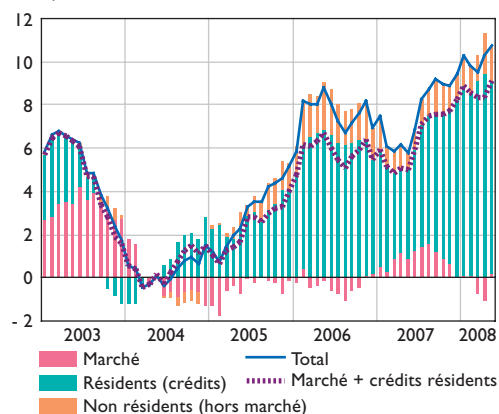


Note : Période de fixation initiale du taux (Pfit) supérieure à un an ; crédits de montant supérieur à un million d'euros  
Sources : Banque de France - DESM, SASM ; Datastream

1 Catégorie de concours correspondant aux comptes ordinaires débiteurs inscrits à l'actif du bilan des établissements de crédit

**Graphique 11 Endettement à long terme des SNF France**

(taux de croissance annuel et contributions en % ; données mensuelles)



Source : Banque de France – DESM

peu liquides et marqués par une forte volatilité des *spreads* ont contribué à soutenir temporairement la dynamique du crédit (cf. graphique 11). Cet effet a toutefois été relativement limité et ne suffit pas, loin s'en faut, à expliquer l'accélération des crédits aux SNF observée jusqu'à ces derniers mois.

### 3| Des incertitudes pèsent sur l'évolution future de l'offre et la demande de crédits des SNF

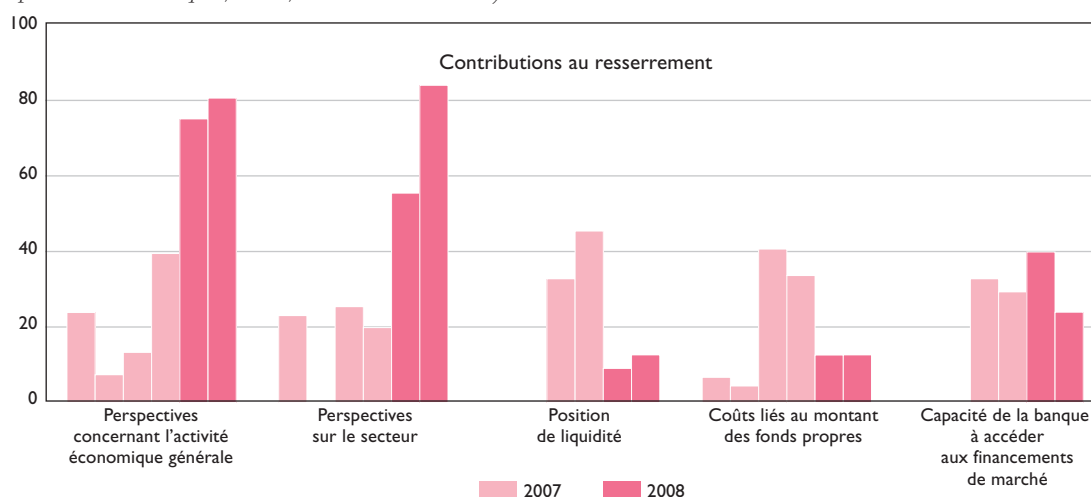
#### 3| I Une conjoncture économique mal orientée

Les perspectives économiques, qui avaient soutenu l'essor du crédit aux entreprises entre 2006 et 2007, se sont sensiblement dégradées depuis la fin 2007. Ce facteur est, au demeurant, déjà largement pris en compte par les banques qui en font l'une des principales raisons de leur prudence accrue depuis l'automne 2007 (cf. graphique 12).

En outre, depuis le premier trimestre 2008, les banques déclarent observer une diminution de la demande de crédits des SNF (cf. graphique 13). Celle-ci aurait essentiellement concerné, dans un premier temps, les financements d'opérations de fusion-acquisition ou de restructuration et semblerait

**Graphique 12 Facteurs d'évolution des critères d'octroi de crédits aux entreprises France**

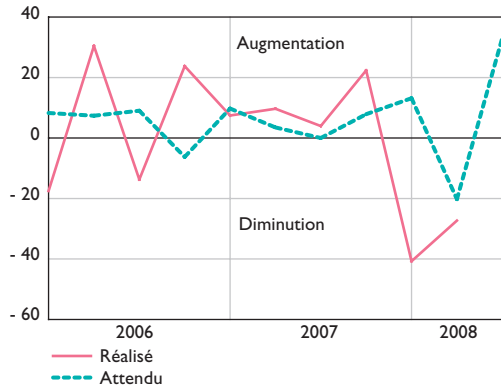
(réponses pondérées des banques, en % ; données trimestrielles)



Source : Banque de France – DESM, SICOS (enquête sur la distribution du crédit bancaire)

**Graphique 13 Demande de crédits des entreprises France**

(soldes des réponses pondérées des banques, en % ; données trimestrielles)



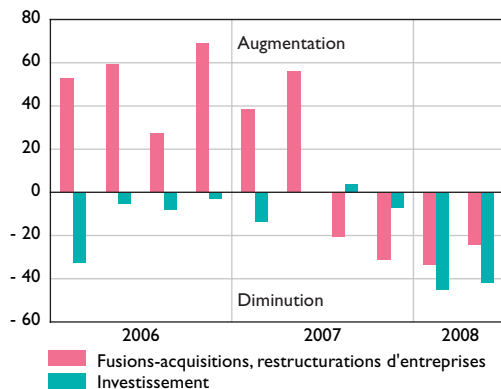
Source : Banque de France – DESM, SICOS (enquête sur la distribution du crédit bancaire France)

désormais refléter également la révision à la baisse des projets d'investissements productifs des entreprises (cf. graphique 14).

Si l'enquête sur la distribution du crédit en France au deuxième trimestre 2008 laisse entrevoir la possibilité d'un rebond de la demande des SNF au troisième trimestre, les anticipations formulées par les banques concernant la demande sont à considérer avec prudence. D'une part, leur caractère prédictif n'est pas avéré (cf. l'écart entre l'attendu et le réalisé du premier trimestre 2008) et, d'autre part,

**Graphique 14 Contribution de l'investissement à l'évolution de la demande de crédits des entreprises France**

(soldes des réponses pondérées des banques, en % ; données trimestrielles)



Source : Banque de France – DESM, SICOS (enquête sur la distribution du crédit bancaire France)

un moindre dynamisme de la demande de crédits pour des financement de projets des entreprises pourrait résulter, au cours des prochains mois, du ralentissement plus fort que prévu de l'activité (repli de 0,3 % du PIB au deuxième trimestre 2008 d'après la première estimation de l'INSEE, dégradation à fin juin de l'indicateur synthétique du climat des affaires, en recul de 7 % en glissement annuel, ainsi que du solde d'opinion des commandes à l'industrie à - 13, contre + 3 douze mois auparavant).

### 3 | 2 Des bilans bancaires en restructuration

Les résultats de l'enquête sur la distribution du crédit pour le deuxième trimestre 2008 (cf. graphique 12) indiquent que les banques françaises considèrent que les contraintes de bilan (liquidité, coûts de la ressource et des fonds propres), particulièrement ressenties au lendemain de l'éclatement de la crise des *subprimes*, contribuent désormais dans une moindre mesure au durcissement des politiques d'octroi de crédits en France.

Les bilans bancaires enregistrent toutefois actuellement plusieurs évolutions majeures.

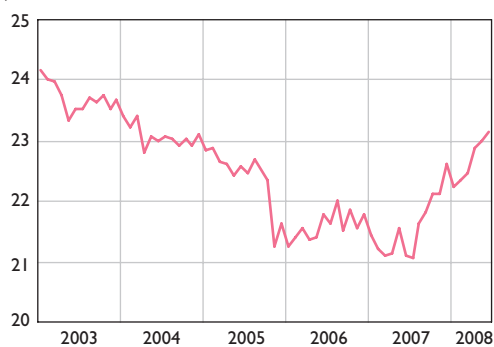
- On observe en premier lieu, dans un contexte de hausse générale des taux d'intérêt et donc d'augmentation du coût d'opportunité de la détention de dépôts à vue pas ou peu rémunérés, une tendance au renforcement des ressources à terme rémunérées à taux de marché (dépôts à terme et mises en pension de titres auprès d'agents non financiers, titres de créance) : leur part dans le total des ressources des banques est passée en un an de 21 % à plus de 23 % (cf. graphique 15).
- Au sein de ces ressources à terme, dans un contexte de hausse particulièrement forte du coût des ressources longues (cf. graphique 16), les échéances se sont très sensiblement raccourcies, la part de celles à plus de deux ans revenant en un an de 65 % à 57 % (cf. graphique 17).
- Comme dans le même temps la croissance des crédits à long terme au secteur privé s'accélérait, il en est résulté une nette augmentation du rapport entre les emplois à long terme des établissements de crédit et leurs ressources à long terme (cf. graphique 18) illustrant l'accroissement de leur activité de



**Graphique 15 Part des ressources à terme rémunérées à taux de marché dans le total du passif des banques**

France

(en %)

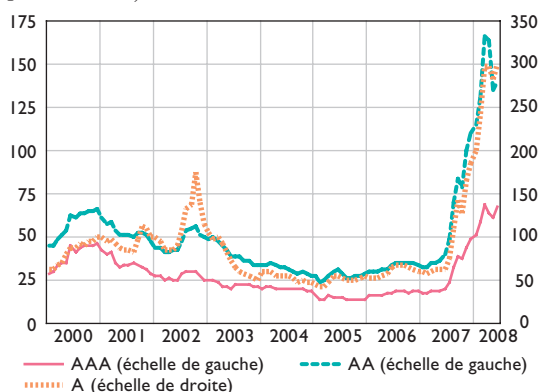


Source : Banque de France, DESM - SASM

**Graphique 16 Spreads des obligations des entreprises financières**

Zone euro

(en points de base)

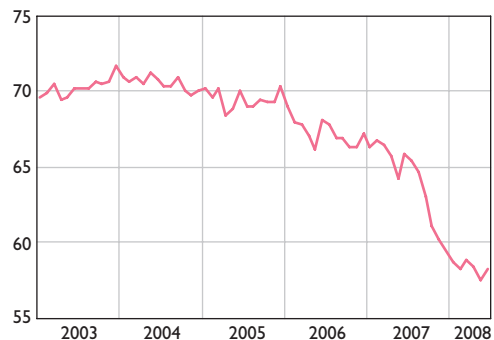


Source : Datastream

**Graphique 17 Part des ressources à plus de deux ans dans les ressources à terme (dépôts à terme + titres de créance)**

France

(en %)



Source : Banque de France, DESM - SASM

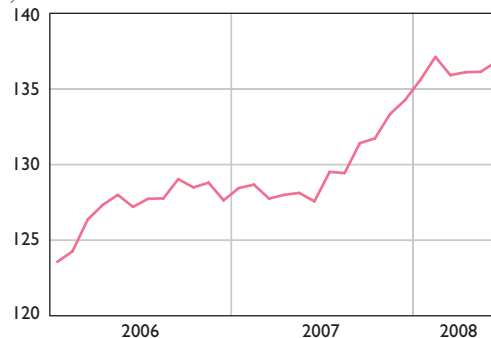
transformation d'échéances depuis juillet 2007. L'inversion de la courbe des taux observée depuis août 2007 (cf. graphique 19) semblant appelée à se prolonger, ce surcroît de transformation pourrait, toutes choses égales par ailleurs, se révéler coûteux et inciter les banques à procéder à de nouveaux ajustements de leur bilan.

- Il s'est enfin produit une baisse du rythme de croissance des fonds propres des établissements de crédit (estimés ici par l'agrégation de leurs postes comptables de capital et réserves) et un net fléchissement du taux de progression du total des bilans, revenu en un an de plus de 18 % à moins de 8 % ; au total cela s'est traduit par une amorce de réduction du levier des établissements depuis le début de l'année 2008 (cf. encadré 3).

**Graphique 18 Crédits à long terme (> 5 ans) au secteur privé/ressources longues des banques (titres et dépôts à terme > 2 ans)**

France

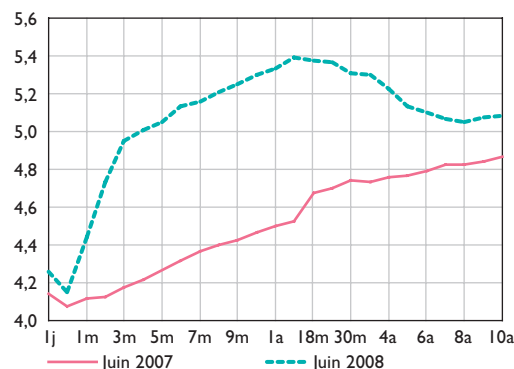
(en %)



Source : Banque de France, DESM - SASM

**Graphique 19 Courbe des taux de swaps interbancaires en euros**

(taux en % ; données de fin de période)



Note : j : jour ; m : mois ; a : an

Source : Bloomberg

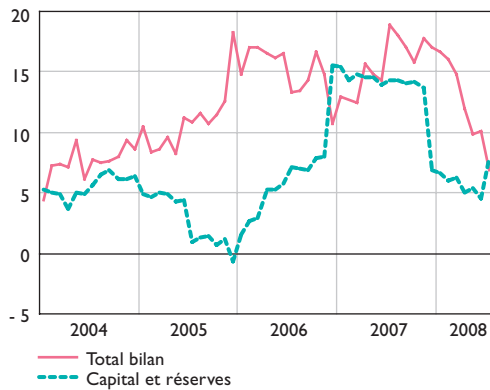
ENCADRÉ 3

**La consolidation des bilans des banques est-elle susceptible de peser sur leur politique de crédit ?**

La croissance des bilans bancaires, particulièrement soutenue jusqu'à la mi-2007 (18,9% en rythme annuel à fin juin 2007), s'est nettement modérée depuis cette date, revenant à 6,9% à fin juin 2008, soit à peu près le rythme observé début 2004 (cf. graphique A).

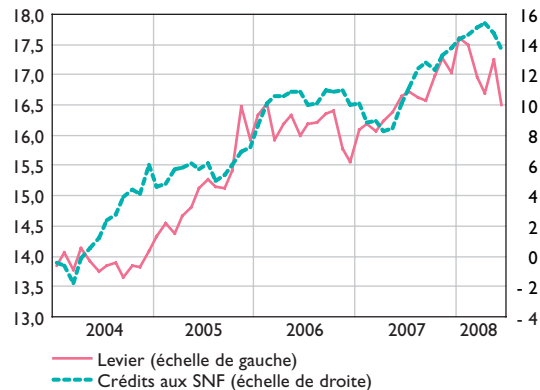
**Graphique A Total de bilan et capital des banques françaises**

(taux de croissance annuel, en %)



**Graphique B Levier des banques françaises (total de bilan/capital) et crédits aux SNF**

(crédits aux SNF en taux de croissance annuel, en %)



Cette évolution du total des bilans peut être analysée au regard de celle des fonds propres comptables des établissements via les fluctuations du ratio entre ces deux grandeurs, mesure approximative du levier des banques (cf. graphique B — il ne s'agit bien évidemment pas d'un ratio de solvabilité de type réglementaire puisque les risques ne sont pas pondérés, mais d'une mesure plus globale visant à apprécier le comportement des établissements en termes de levier). À cet égard, plusieurs périodes sont à considérer : de la fin 2003 à la fin 2005, les banques accroissent leur levier dans le sillage de la reprise économique et de l'accélération de la demande de crédits du secteur privé, notamment des SNF. De la fin 2005 à juin 2007, ce levier marque un palier à un niveau élevé, alors même que la demande de crédits continue de progresser, ce qui suggère que les établissements ont cherché à le stabiliser. Au second semestre 2007, on observe en revanche une reprise de la hausse du levier, en partie imputable au ralentissement de la progression des fonds propres bancaires, dû notamment aux turbulences financières, cependant que les bilans continuent à croître à un rythme élevé. Le levier a ainsi atteint fin 2007 un niveau historiquement élevé. Depuis le début de l'année, la croissance du total des bilans bancaires s'est fortement ralentie et le levier a amorcé une tendance à la baisse. À ce stade, il est toutefois difficile de prévoir si cette tendance se poursuivra<sup>1</sup> et, si tel est le cas, quels sont les actifs les plus susceptibles d'être affectés par cet ajustement : dans l'état actuel des choses, ce ne sont pas les concours aux entreprises qui sont concernés, mais plutôt les prêts aux ménages (prêts à l'habitat) et les opérations avec les non-résidents.

<sup>1</sup> En reprenant le mode de raisonnement de Adrian et Shin (2008, « Liquidité et contagion financière », Revue de la stabilité financière, février), si on suppose que les banques cherchent à revenir en un an d'un levier de 17 à un levier de 16, le taux de croissance de leur total de bilan doit être ramené à un niveau se situant entre + 3,5 % (dans l'hypothèse d'un taux de croissance du capital de 10 %) et - 1,2 % (dans l'hypothèse d'un taux de croissance du capital de 5 %).

*La distribution de crédits aux entreprises est restée soutenue en France depuis l'été 2007 en dépit du durcissement, signalé par les établissements, des critères d'octroi de leurs concours.*

*Ce dynamisme du crédit aux entreprises, qui ne s'est pas démenti jusqu'à ces derniers mois, ne semble guère avoir résulté de facteurs transitoires tels que d'éventuelles « reconsolidations » de crédits titrisés dans les bilans bancaires ou des tirages « forcés » sur des lignes de liquidité ou effectués à titre de précaution. Il laisse plutôt penser que les banques ont satisfait jusqu'à présent sans restrictions majeures une demande additionnelle de fonds exprimée par les entreprises, induite notamment par des besoins de financement à moyen et long termes.*

*Néanmoins, la plus grande sélectivité de l'offre de crédit et la baisse de la demande des entreprises rapportées par les banques commencent à se répercuter dans les flux de crédits, dans un environnement conjoncturel désormais moins favorable à l'investissement.*

*En outre, les bilans bancaires enregistrent actuellement des évolutions significatives qui traduisent, dans un contexte de réappréciation des risques, de sensibles modifications dans la structure de l'offre et de la demande de crédit ainsi que dans celle des ressources des établissements. Dès lors, la capacité des banques à préserver leurs marges semble constituer une condition essentielle du maintien d'une offre de crédit aux entreprises répondant de manière adéquate aux besoins de l'économie.*