

# Le crédit ne tourne pas rond

---

*Aline Fares et Frédéric Hache, experts de Finance Watch - Les Dossiers d'Alternatives Economiques n° 6 - mai 2016 - <http://bit.ly/2dVuFLJ>*

**Inaccessible pour les uns, surabondant pour d'autres, le crédit est aujourd'hui très largement mal employé. Une situation qui favorise la création de bulles spéculatives.**

Si le secteur bancaire exerce une telle influence sur nos vies, c'est qu'une grande partie des activités économiques est financée par le crédit. Environ 60 % du financement des entreprises européennes est concerné, selon le cabinet Allen & Overy [1], à comparer avec le financement par l'émission d'actions (8 %) et d'obligations (31 %). Donnez à un acteur le pouvoir de décider qui dans une société aura les moyens de développer ses projets et qui ne les aura pas, et il en deviendra aussitôt l'un des principaux architectes. Mais que font au juste les banques de ce pouvoir ?

## **Une expansion démesurée**

Nous avons assisté ces dernières décennies à une expansion démesurée du crédit dans les économies développées, bien au-delà des besoins de l'économie productive. En réalité, la part octroyée aux entreprises non financières est restée stable, à environ 40 % du PIB, suivant peu ou prou le rythme de croissance de l'économie dans son ensemble. Ce qui est parfaitement normal : le crédit fournissant en quelque sorte une avance sur la création de richesses futures, son évolution devrait être corrélée à celle de l'économie productive. L'expansion concerne donc principalement le crédit nécessaire à l'achat d'actifs existants (actifs financiers, actifs immobiliers), ce qui inclut le crédit au secteur financier et le crédit hypothécaire. Une fois ces derniers pris en compte dans les statistiques, la courbe "décroche" complètement de celle du PIB, créant un

sentiment d'endettement insoutenable. Entre 1990 et 2001, le rapport entre le stock de crédit et le PIB est ainsi passé de 75 % à 120 %.

L'impact négatif de cet excès de crédit a souvent été démontré par la recherche : au-delà d'un certain point que nous avons largement franchi, ajouter du crédit supplémentaire ne relance pas l'économie réelle, mais multiplie les risques de bulles - nous en avons maintes fois fait l'expérience. C'est pourtant encore la voie choisie par les politiques européennes et nationales actuelles : faciliter l'accès au crédit bon marché dans l'espoir de relancer la croissance et la création d'emplois. La recette n'est pas nouvelle : le crédit a effectivement compensé la baisse du pouvoir d'achat des classes défavorisées et moyennes dans les pays occidentaux et permis de soutenir la consommation au cours des dernières décennies. Mais le remède s'essouffle : dans de nombreux pays, les ménages et les entreprises sont aujourd'hui lourdement endettés et inquiets pour l'avenir, et par conséquent ils sont réticents à emprunter plus pour investir ou consommer plus.

## **Un accès inégal**

Dans le même temps, le crédit est réputé manquer là où il paraît nécessaire. D'une part, il manquerait au financement de nombreux objectifs vitaux pour nos sociétés, à commencer par la transition énergétique. Les modèles d'évaluation du secteur financier ignorent l'impact de risques qui ne sont pas encore matérialisés, tels qu'une catastrophe climatique. On en voit les résultats dans le récent rapport de Fair Finance Guide

International [\[2\]](#), un réseau d'ONG initié par Oxfam : entre 2004 et 2014, qui montre que pour chaque euro accordé au financement des énergies renouvelables, les grandes banques ont attribué 9 euros aux énergies fossiles.

D'autre part, l'accès au crédit varie d'un territoire à l'autre et d'un acteur à l'autre. Au Royaume-Uni, le mouvement Community Investment Coalition (CIC) s'intéresse depuis plusieurs années à l'inégale répartition géographique de l'offre bancaire ; il a observé que la clôture d'une agence peut non seulement entraîner des effets en chaîne allant jusqu'à la disparition de commerces, d'emplois et d'une partie du tissu social, mais que cela laisse aussi les populations précaires à la merci de prêteurs pratiquant des taux insoutenables. La campagne du CIC a incité l'Association des banques britanniques à publier volontairement des informations sur les crédits octroyés par ses membres en fonction du code postal des bénéficiaires. Même si cette pratique, qui fait écho au Community Reinvestment Act des Etats-Unis, est une avancée encore inédite en Europe, elle reste limitée dans sa portée.

### **Concentration et uniformité**

Les entreprises européennes souffrent davantage d'un manque de clients que d'un manque d'accès au crédit. Cependant, certains modèles bancaires sont mieux adaptés au financement des petites et moyennes entreprises (PME), ce qui plaide pour une diversité des modèles et contre la prédominance actuelle des "banques universelles". Les banques coopératives allemandes, par exemple, octroient 28 % des crédits aux PME, alors que celles-ci ne représentent que 10 % du total des bilans bancaires allemands.

En somme, ni les réglementations en place ni la structure du système bancaire ou les

motivations de ses acteurs ne permettent d'orienter suffisamment le crédit vers l'économie productive et les vrais enjeux de notre époque. Une des raisons à cela réside dans un paysage bancaire très concentré et très uniforme : les 19 plus grandes banques européennes, qui représentent 76 % des actifs bancaires, consacrent moins de 30 % de leur bilan aux crédits aux entreprises non financières et aux ménages. Dans un système financier mondialisé, les banques ne prennent en compte que la rentabilité et les contraintes réglementaires qui définissent le coût du crédit. Les autres critères (sociaux, environnementaux) n'entrent que très rarement en ligne de compte. Certaines banques "éthiques" en font certes leur priorité, mais elles sont tout à fait marginales dans le paysage.

Cette uniformité est encore renforcée par le modèle des banques universelles, collectant les dépôts des particuliers et les mettant (indirectement) au profit des activités dites "d'investissement", qui n'en portent que le nom. Ce modèle favorise l'allocation du capital de la banque aux activités les plus profitables à court terme, et les crédits aux ménages et aux entreprises en font rarement partie, quel que soit leur intérêt pour l'économie et la société. L'Europe a malheureusement manqué l'opportunité de remettre en question ce modèle dans le sillage de la crise financière de 2007-2008, en dépit des leçons récentes.

Quant aux réglementations bancaires qui ont bel et bien été adoptées depuis la crise, elles se limitent à améliorer la robustesse d'une banque : celle-ci doit avoir suffisamment de capital pour absorber les pertes éventuelles et éviter un décalage trop important entre la durée des crédits qu'elle octroie et celle de son propre financement. Ces réglementations ne se préoccupent que trop peu des autres éléments clés pour la santé de l'économie, comme la diversité des institutions

financières. Il faudrait favoriser bien plus le développement de banques locales, de modèles coopératifs, et plus largement des alternatives au modèle dominant des mégabanes mondialisées. Les réglementations ne s'occupent pas non plus de la pérennité du crédit octroyé : si le crédit n'est plus renouvelé, au moindre signe de stress sur les marchés financiers, c'est toute l'économie qui en souffre.

### **Une finance à réguler en profondeur**

Difficile de s'attaquer à ces problèmes sans remettre en cause la prédominance de l'objectif de rentabilité à court terme et de maximisation du rendement du capital à des niveaux insoutenables. N'oublions pas que les banques sont aujourd'hui parfaitement intégrées aux marchés financiers mondiaux : on ne changera pas la distribution du crédit bancaire sans réguler en profondeur la finance dans son ensemble. Car aux dérives de la création monétaire s'ajoutent celles de la gestion de l'épargne. L'énorme concentration des richesses, combinée à un contournement quasi systématique de la réglementation bancaire, a entraîné une explosion des fonds d'investissement [3]. Le comportement moutonnier des gérants de ces fonds, leur capacité à déplacer instantanément des flux d'argent massifs et la maximisation du rendement à court terme produisent des effets similaires à ceux du crédit : l'absence de long terme et des bulles suivies de krachs quand les investisseurs se retirent brutalement à la recherche de nouvelles opportunités.

En somme, la réponse réglementaire à la récente crise financière a pris la démesure et la complexité actuelles du secteur financier pour l'état "naturel" des choses. Et elle y a adapté l'appareil législatif et de surveillance.

Parallèlement, les objectifs de rentabilité à court terme ont mis en échec les tentatives d'adoption volontaire de critères de durabilité dans les décisions d'allocation de crédit [4]. Pour autant, ces échecs ne doivent pas nous décourager : nous n'avons d'autres choix que de renouveler les efforts en impliquant davantage la société civile, pour inciter et stimuler de façon constructive les politiques et les régulateurs, et proposer des alternatives. Le rôle économique du crédit pourrait redevenir positif, pourvu que l'on y prête attention et que l'on s'en mêle un peu ! Un débat public et une participation citoyenne sur ces sujets sont donc plus que jamais nécessaires.

### **En savoir plus**

**"A missed opportunity to revive "boring" finance. A position paper on the long term financing initiative, good securitisation and securities financing"**, Finance Watch, décembre 2014.

### **Notes**

[1] Dans "Corporate funding monitor: the changing face of finance 2014".

[2] "Undermining our future. A study of banks' investments in selected companies attributable to fossil fuels and renewable energy", 2015.

[3] Les fonds d'investissement totalisaient 19 000 milliards d'euros sous gestion en Europe fin 2014 (source : Efama, Asset management in Europe, avril 2015).

[4] Voir à ce sujet le constat fait dans "Le système financier dont nous avons besoin. Alignement du système financier sur le développement durable", rapport de l'enquête portant sur la conception d'un système financier durable, initiée par le Programme des Nations unies pour l'environnement, octobre 2015.