

# AVEC OU SANS CRISE, LE MARCHÉ DU CRÉDIT CONSO RESTE FRAGMENTÉ



**Nicolas Bouzou**

Directeur fondateur d'Asterès, directeur d'études au sein de l'École de droit et de management Université Paris II Assas

L'emploi est une variable cruciale du marché du crédit en Europe. Pourtant, en dépit du caractère universel de la crise et bien que le crédit à la consommation connaisse partout de sérieuses difficultés, la situation des pays européens reste très hétérogène.

La crise bancaire et financière puis économique a affecté le marché européen du crédit à la consommation d'une manière extrêmement violente. D'après les chiffres de la Banque centrale européenne, au mois de février [1], l'encours de crédits à la consommation dans la zone euro affichait une progression annuelle de seulement 1 %. Il s'agit du chiffre le plus faible depuis que ces statistiques existent. Encore faut-il garder à l'esprit le fait que les données d'encours, comme toutes les statistiques de stocks, renvoient une image "apaisée" de la conjoncture. En réalité, il ne faut pas s'y tromper : dans la plupart des pays européens, c'est bien à un décrochage de la production que l'on assiste.

## UN FACTEUR FONDAMENTAL : L'EMPLOI

Du point de vue macroéconomique, les tests économétriques réalisés par Asterès montrent la très grande élasticité des encours de crédits à la consumma-

tion aux créations d'emplois salariés dans le secteur privé. Ce qui s'explique de deux façons : par un effet de demande et par un effet d'offre. Côté demande, il est bien évident qu'une personne qui dispose d'un emploi, stable de surcroît, dispose d'une visibilité sur ses revenus futurs qui la rend plus encline à demander un crédit. Côté offre, un marché du travail dynamique correspond pour les établissements prêteurs à une diminution du risque de crédit. À l'inverse, une forte remontée du taux de chômage augmente le coût du risque, ce qui débouche sur un phénomène de rationnement du crédit.

Ce facteur est aujourd'hui fondamental. En effet, les destructions d'emplois, et donc l'augmentation du chômage, sont aujourd'hui très spectaculaires en Europe. Plus que lors des cycles économiques précédents, les entreprises ont ajusté très rapidement le niveau de leurs facteurs de production à une demande particulièrement faible. L'emploi en a fait les frais.

## L'ESPAGNE : UN EXEMPLE MALHEUREUX

Les marchés qui connaissent la crise du crédit aux ménages la plus forte sont ceux dans lesquels la situation du marché du travail s'est le plus rapidement dégradée. L'Espagne constitue un exemple malheureux et éclatant des enchaînements à l'œuvre. Le taux de chômage y atteint désormais 15,5 % [2], soit 6,2 points de plus qu'un an auparavant ! Il s'agit d'une hausse extraordinairement rapide. En conséquence, l'encours de crédits à la consommation affiche un recul annuel de l'ordre de 3 %, alors que sa progression s'élevait à plus de 13 % il y a un an et à près de 20 % il y a 24 mois. Un phénomène d'une ampleur comparable est observé en Irlande. Les évolutions sont moins spectaculaires en France, mais pas moins réelles. Les entreprises industrielles ont

[1] Dernières données disponibles au moment de la rédaction de l'article.

[2] Données Eurostat, février 2009.



mis fin aux missions d'intérim et n'ont pas transformé les CDD en CDI, entraînant un envol du taux de chômage, ce qui a bloqué le fonctionnement du marché du crédit aux particuliers.

### LES EUROPÉENS CONSTITUENT UNE ÉPARGNE DE PRÉCAUTION

Bien sûr, l'emploi, même s'il constitue une variable déterminante de la demande et de l'offre de crédits, n'est pas le seul facteur. On voit bien que l'appétence à la consommation a tendance à diminuer en période de crise, les ménages essayant de constituer une épargne de précaution. Ainsi, les ventes de détail dans l'Union européenne sont en recul depuis le début de 2008. Au niveau géographique, les pays les plus touchés sont les pays baltes, les pays d'Europe de l'Est et l'Espagne. Le segment des appareils-électroménagers et du meuble est particulièrement affecté et cela durera tant que le marché du logement résidentiel ne sera pas stabilisé. L'automobile l'est également, moins toutefois dans les pays ayant adopté un système de prime à la casse (c'est-à-dire en France et, surtout, en Allemagne). De même, la chute des valeurs patrimoniales, notamment immobilière, a pesé sur la confiance des ménages et ne leur a plus permis, dans les pays où cela était auparavant possible, d'utiliser des produits du type *mortgage equity withdrawal*.

### L'EXEMPLE SINGULIER DU ROYAUME-UNI

Le Royaume-Uni, justement, se situe dans une position atypique et, pour parler franchement, très grave. Le PIB devrait refluer de 3 % cette année et le taux de chômage connaît un plus haut pic depuis plus de 10 ans. Les encours de crédits à la consommation adossés à une carte subissent un recul annuel proche de -5 %. Le marché interbancaire fonctionne toujours très mal, contrairement à celui de la zone euro. Face à cette situation très dégradée, le gouvernement de Gordon Brown a dû faire flèche de tout bois (échange de titres hypothécaires détenus par les banques contre bons du trésor, recapitalisation publique des banques, dispositif assurantiel contre les pertes liées à la détention d'actifs toxiques, baisse de la TVA...), réussissant pour l'heure à éviter l'implosion économique et sociale, au prix – sans doute justifié – d'une explosion du déficit public.

« Les marchés qui connaissent la crise du crédit aux ménages la plus forte sont aussi ceux dans lesquels la situation du marché du travail s'est le plus rapidement dégradée. »

### LE MANQUE DE LIQUIDITÉ EN EUROPE DE L'EST

Les établissements prêteurs des pays émergents de l'Union européenne (c'est-à-dire essentiellement les nouveaux entrants de l'est) subissent une difficulté supplémentaire : le manque de liquidité. En effet, dans la plupart de ces pays, les marchés interbancaires sont étroits, voire inexistant. Les banques dépendent pour beaucoup des capitaux extérieurs, lesquels ont chuté avec la baisse des devises. Du coup, si les filiales spécialisées des grands groupes bénéficient des prêts de leurs maisons mères, les établissements indépendants de taille moyenne connaissent encore de graves difficultés et n'ont d'autre choix que de faire chuter leur production.

Autre problème dans ces pays : l'ampleur prise par les prêts en devises. En effet, les taux annuels effectifs globaux (TAEG) des prêts libellés en euros sont très inférieurs à ceux des TAEG libellés en monnaie locale. Ce qui a incité nombre de ménages à s'endetter en euros, avant la chute des devises liée à la crise. Dans un pays comme la Roumanie, la moitié de l'encours de crédits à la consommation est en euros, alors que le leu roumain a perdu 30 % de sa valeur par rapport à la monnaie européenne depuis le début de la crise. Le bilan des ménages s'en trouve considérablement fragilisé.

### L'EUROPE DU CRÉDIT À LA CONSOMMATION RESTE FRAGMENTÉE

On le voit, la crise présente un caractère d'universalité inédit, qui l'accroît d'ailleurs sans doute. Et pourtant, à bien des égards, l'Europe du crédit à la consommation reste fragmentée. Ainsi, la pénétration du crédit à la consommation diffère fortement selon les pays. Ainsi, le ratio de l'encours de crédits à la consommation aux dépenses totales des ménages s'élevait fin 2008 à 16 % dans l'Union Européenne, mais à moins de 9 % aux Pays-Bas, et à plus de 20 % en Irlande et au Royaume-Uni. Les réglementations sont encore largement nationales, en particulier celles qui concernent le taux d'usure, la prévention du surendettement, les produits de rechargement hypothécaire voire même la fiscalité. Autrement dit, même si, dans chaque pays européen, le crédit à la consommation connaît de sérieuses difficultés, envisager l'Europe du crédit à la consommation comme un ensemble homogène constitue une sacrée erreur, y compris en période de crise. ■