

Développement du crédit à la consommation et économie réelle

Jacques PECHA

*Chef du service des Études et statistiques d'opérations financières
Banque de France*

Pierre SICSIK

*Service d'Études économétriques et de recherche
Banque de France*

212

L'encours des crédits de trésorerie aux particuliers — appelés aussi crédits à la consommation¹ — a vivement progressé au cours des trois dernières années (+ 21,3 % en 1985, + 39 % en 1986 et + 33 % en 1987), pour atteindre 244 milliards de francs à fin décembre 1987. Une telle accélération, déjà observée plusieurs fois dans le passé, a suscité interrogations et mises en garde, dans la mesure où elle est rapprochée de la lente et régulière réduction du taux d'épargne des ménages et du déficit accru des échanges extérieurs. Le risque de voir les ménages français atteindre des niveaux d'endettement semblables à ceux qu'on observe dans certains pays étrangers conduit à s'interroger sur les effets que cela aurait sur l'économie réelle et notamment l'équilibre extérieur.

LE DÉVELOPPEMENT DES CRÉDITS DE TRÉSORERIE AUX PARTICULIERS

Le développement des crédits de trésorerie aux particuliers s'est nettement accéléré au cours des deux dernières années, mais dans le passé, un phénomène de ce type avait déjà été observé. Leur tendance est marquée, depuis longtemps, par des alternances de croissance rapide et de sensible décélération (voir graphique page 215).

En effet, pendant les deux années qui ont séparé la fin de la troisième expérience d'encadrement du crédit, en octobre 1970, de la mise en œuvre de la suivante, en décembre 1972, le taux d'expansion des crédits à la consommation a atteint 40 % l'an environ. En 1975 et en 1976, période marquée par un plan de relance, les rythmes de croissance s'élèvent de nouveau à près de 20 %. Il en est de même en 1979 (+ 32 %), année de forte croissance des crédits, notamment de

¹ — Par crédits de trésorerie aux particuliers, on entend (voir tableau page 214) les crédits à la consommation à proprement parler — ou ventes à tempérament et « leasing automobile » — et les crédits de trésorerie stricto sensu — prêts personnels, facilités de caisse, etc.

ceux destinés aux particuliers, et de dépassement de l'objectif monétaire (M2). En 1982 de nouveau, la distribution du crédit à la consommation s'accélère (+ 25 %) à la suite de la politique de relance de juin 1981. Enfin, avec l'abrogation de l'encadrement du crédit en janvier 1985 puis de toute régulation quantitative en janvier 1987, les taux de croissance des crédits de trésorerie atteignent des niveaux élevés (30 à 40 %), proches de ceux qui prévalaient avant la mise en place de politiques du crédit quantitatives. Mais ce mouvement a un impact plus fort sur le système bancaire et sur l'économie réelle car les encours en francs courants ont été multipliés par plus de 10 en quinze ans.

Le total des crédits de trésorerie aux particuliers (voir tableau ci-dessous) représente aujourd'hui 5,5 % des crédits à l'économie et 5 % des créances sur l'économie (crédits à l'économie plus titres de placement des établissements de crédit), principale contrepartie de l'agrégat monétaire M3, contre respectivement 2,7 % et 2,6 % en décembre 1978. Il représente par ailleurs 18 % de l'ensemble des crédits aux particuliers contre 10,4 % il y a neuf ans. Enfin, tout laisse à penser que l'accélération récente est encore plus marquée en termes de crédits nouveaux, bien que l'on ne dispose sur ce point que de données encore fragmentaires.

LES CRÉDITS DE TRÉSORERIE AUX PARTICULIERS

	Montant à fin décembre (en mds de F)	Taux de crois- sance annuel (en %)	Part des crédits > 2 ans (en %) ¹	Part des crédits à la consommation	
				dans les crédits à l'économie (en %)	dans les créances sur l'économie (en %) ²
(Fin déc.) 1969	11,9	—	—	—	—
1970	12,1	1,8	—	—	—
1971	16,9	39,7	—	—	—
1972	24,8	46,8	non disponible	non disponible	non disponible
1973	25,7	3,6	—	—	—
1974	23,5	-8,6	—	—	—
1975	28,9	23,0	—	—	—
1976	34,9	20,8	—	—	—
1977	37,1	6,3	—	—	—
1978	42,4	14,3	—	2,7	2,6
1979	56,0	32,1	27,4	3,2	3,0
1980	59,4	6,1	38,6	3,0	2,8
1981	67,6	13,8	43,9	3,0	2,8
1982	85,1	25,9	48,4	3,3	3,1
1983	93,7	10,1	49,3	3,2	3,1
1984	108,6	15,9	50,0	3,4	3,2
1985	131,8	21,4	52,4	3,7	3,5
1986	183,3	39,1	58,5	4,9	4,5
(sept.) 1987	218,8	34,2	60,8	5,5	5,0
Estimation 1987	239,0	31,0	n.d.	5,8	5,3

213

1— Les autres crédits sont soit d'une échéance initiale inférieure à deux ans (totalité des avances en compte débiteur), soit de durée non précisée.

2— Créances sur l'économie : crédits à l'économie + titres de placement des Établissements de crédit.

2/LA CRISE: CAUSES ET CONSÉQUENCES

LA STRUCTURE DES CRÉDITS DE TRÉSORERIE AUX PARTICULIERS

La structure des crédits de trésorerie aux particuliers a été profondément modifiée par la politique d'offre des établissements de crédit et les nouveaux modes de gestion de leur revenu et de leurs ressources des ménages.

	Septembre 87		Septembre 78	
	(en mds de F)	(en %)	(en mds de F)	(en %)
Avances en comptes débiteurs (particuliers): Facilités de caisse, crédits de courrier, découverts. Il s'agit de lignes de crédit garanties ou non assorties d'une limite révisable périodiquement et destinées à faciliter le financement des règlements courants du bénéficiaire ainsi qu'un découvert accréditif (tous ces crédits sont considérés comme étant à court terme).	24,4	11,2	4,6	11,6
Financement des ventes à tempérament (particuliers): Crédits amortissables par versements périodiques (effets de chaîne, contrats de prêts et prêts afférents à l'usage de cartes de crédit)	63,7	29,1	18,6	46,8
— Court terme (0 - 2 ans)	(17,1)		(18,4)	
— Moyen terme (2 - 7 ans)	(46,6)		(0,2)	
Prêts personnels (particuliers + entrepreneurs individuels): Prêts consentis suivant une convention spéciale en fonction du montant et de la régularité des revenus, dont les remboursements sont effectués par versements périodiques.	107,9	49,4	15,9	40,1
— Court terme (0 - 2 ans)	(37,8)		(13,2)	
— Moyen terme (2 - 7 ans)	(65,5)		(2,4)	
— Durée non précisée	(4,5)		(0,3)	
Avances sur comptes à terme, bons de caisse et titres (particuliers): Avances partielles ou temporaires garanties par un compte à terme ou un bon de caisse de l'établissement de crédit. Avances sur titres (en comptes courants) de la Banque de France.	0,2	—	n.s.	—
Autres crédits de trésorerie (particuliers): Location de biens mobiliers avec option d'achat (ou « leasing automobile »).	22,5	10,3	0,6	1,5
Différés de recouvrement afférents à l'usage des cartes de paiement.	(16,2)		(0,04)	(est.)
Autres crédits de trésorerie.	(6,3)		(0,56)	
Total des crédits de trésorerie aux particuliers	218,8	100	39,7	100

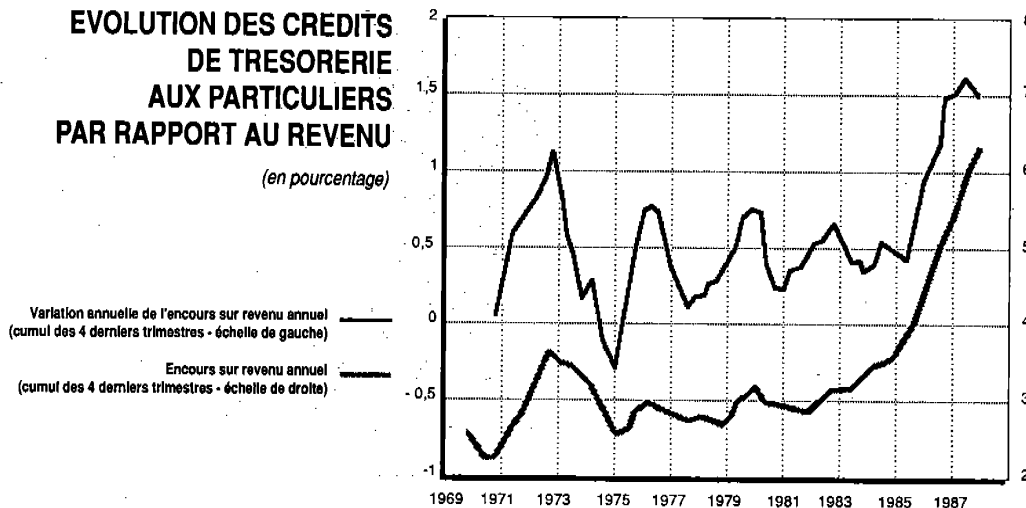
L'ATTITUDE DES AUTORITÉS MONÉTAIRES

Pendant les quatorze années de contrôle quantitatif du crédit, l'attitude des autorités monétaires face aux crédits à la consommation a toujours été guidée par le souci de ne pas défavoriser le financement des entreprises, mais aussi de ne pas pénaliser les établissements dont la distribution de ce type de crédit constitue une activité majeure et spécialement ceux qui sont spécialisés dans le financement de la vente à tempérament.

Le 16 novembre 1972, le gouverneur de la Banque de France indique qu'en matière de prêts personnels, le démarchage et la publicité sont interdits et que la durée maximum de ces prêts ne doit pas dépasser deux ans. L'ensemble des crédits

EVOLUTION DES CREDITS DE TRESORERIE AUX PARTICULIERS PAR RAPPORT AU REVENU

(en pourcentage)



bancaires — à l'exception de certains crédits aux entreprises — fait l'objet pour 1973, puis pour 1974, d'une limite de croissance maximum fixée sur douze mois glissants. Le 3 juillet 1973, la Banque centrale accentue la rigueur à l'égard de certains crédits à la consommation en limitant le niveau des prêts personnels, des avances en comptes débiteurs et des crédits bancaires destinés au financement des locations de longue durée — *leasing* automobile notamment — au montant atteint à cette même date.

215

Les établissements spécialisés et les autres

À partir de 1975, les autorités monétaires distinguent, pour la fixation des normes de progression des crédits, les établissements spécialisés dans la vente à tempérament (sociétés financières et banques) des autres établissements de crédit. Les premiers bénéficient de normes nettement plus élevées. En revanche, les prêts personnels et les avances en comptes débiteurs, distribués essentiellement par les grandes « banques de dépôts » et donc inclus dans leur quota général, ne sont pas favorisés, dans la mesure où les banques privilégient, conformément aux souhaits officiels, le financement des entreprises, puis celui du logement.

En septembre 1975, dans le cadre du plan de relance, les mesures qui limitaient, depuis le 3 juillet 1973, le développement des prêts personnels, des avances en comptes débiteurs et indirectement du *leasing* automobile sont annulées et les indices des établissements spécialisés dans la vente à tempérament sont relevés pour fin 1975. Le potentiel maximum des crédits distribués par ces organismes par rapport à leurs fonds propres est relevé de 9 à 10, la quotité maximum des ventes à tempérament est fixée à 80 % de la durée maximum pour les véhicules automobiles est portée à trente mois.

De 1976 à 1982, le développement des prêts personnels, des avances en compte courant débiteur et des crédits aux entreprises de *leasing* reste limité dans le cadre des normes de droit commun fixées aux banques, tandis que les ventes à tempérament font toujours l'objet d'indices plus favorables liés en partie aux faibles possibilités de désencadrement des organismes spécialisés — ressources stables limitées, opérations en devises et crédits à l'exportation exonérés inexistants.

2/LA CRISE : CAUSES ET CONSÉQUENCES

Seules les ventes à tempérament sont épargnées

Le 20 novembre 1982, afin de réserver l'essentiel des possibilités de progression des crédits bancaires au bénéfice des entreprises (déclaration ministérielle à l'Assemblée nationale), des mesures très strictes sont prises à l'égard de certains crédits à la consommation. Dans une lettre du gouverneur de la Banque de France, à cette date, il est indiqué que le montant total des concours accordés à des particuliers sous forme de prêts personnels et de facilités de caisse et à des entreprises de location de longue durée (pour la partie *leasing* automobile) devra être limité au montant atteint à la date du 30 novembre 1982². Seules les ventes à tempérament sont donc épargnées.

Il est clair que cette mesure affecte les conditions de concurrence entre établissements bancaires. Aussi, la Banque de France décide le 7 février 1983 de ne pas bloquer la progression des prêts personnels et des facilités de caisse affectés au financement d'un bien précis ; le blocage ne concerne donc que les financements non affectés. Cette distinction est difficile à appliquer dans la pratique.

DATES DES PRINCIPALES MESURES CONCERNANT LE CRÉDITS À LA CONSOMMATION

Fin 1972	7/73	1/75	9/75	11/82	3/83	12/84	1/87	4/87
↘	↘	↗	↗	↘	↗	↘	↘	↘

↘ restriction
↗ relâchement

Le 5 décembre 1984, les mesures prises en novembre 1982 sont rapportées, mais il reste entendu que les crédits aux entreprises doivent rester prioritaires. En 1986, dans la suite logique de la mise en œuvre de la loi bancaire, les opérations de location avec option d'achat (*leasing*) sont assimilées à des crédits ordinaires. En 1985, un système de régulation quantitative plus souple remplace l'encadrement du crédit ; ce dispositif est supprimé au début de 1987.

Enfin, le 30 avril 1987, le directeur général du crédit de la Banque de France précise que les dernières contraintes en matière de crédits à la consommation sont supprimées en liaison avec la mise en œuvre, à partir du début de l'année, d'une politique monétaire s'appuyant sur des mécanismes de marché.

VERS UNE UNITÉ DE TRÉSORERIE DES MÉNAGES

Le développement des crédits de trésorerie non affectés contribue à l'unité de trésorerie des ménages. La substitution à l'appellation « crédit à la consommation » de l'expression plus générale de « crédits de trésorerie aux particuliers » exprime l'idée que les crédits accordés aux particuliers peuvent financer toutes sortes de biens. Les crédits non affectés (prêts personnels, avances en comptes débiteurs, différés de recouvrement liés à la carte bleue) se développent en effet fortement au détriment des crédits affectés (ventes à tempérament et locations avec option d'achat), surtout depuis que la suppression de l'encadrement du crédit en 1985-1987 a libéré l'activité des banques à guichets, gestionnaires des comptes des particuliers (prêts personnels liés au revenu, carte bleue, etc.), et que la demande de crédit des entreprises a fortement fléchi. En outre, les ménages ont mis en place, depuis quelques années, une stratégie financière globale incluant achats de biens mobiliers

2— À la fin 1982, il est encore rappelé que le texte de 1972 interdit la publicité en matière de prêts personnels et fixe une durée aux prêts aussi brève que possible et en tout cas inférieure à vingt-quatre mois.

et immobiliers, consommation courante et placements financiers. C'est ainsi que la part des ventes à tempérament, qui a toujours été de l'ordre de 45-50 % des crédits de trésorerie jusqu'en septembre 1984, a nettement fléchi ensuite pour atteindre en septembre 1987 moins de 30 %. Il faut toutefois nuancer légèrement ce résultat, car les locations avec option d'achat, qui sont aussi des crédits affectés, sont incluses avec les différés de recouvrement liés à la carte bleue et les crédits divers dans les « autres crédits de trésorerie ».

L'ÉVOLUTION DES RÉSEAUX BANCAIRES

L'évolution de la part des divers réseaux bancaires a été très affectée par la suppression des restrictions quantitatives et le développement des nouvelles formes de crédit à la consommation (voir tableau ci-dessous).

PART DANS L'ENCOURS DE L'ENSEMBLE DES CRÉDITS DE TRÉSORERIE AUX PARTICULIERS

	Banques AFB	Banques mutualistes	Sociétés financières	Divers (IFS, Caisse d'épargne)	Total des établissements de crédit
(déc.) 1978	48,7	14,7	32,2	4,4	100
1980	47,2	12,0	35,5	5,3	100
1982	48,0	11,9	34,4	5,7	100
1984	44,4	14,8	33,5	7,3	100
1986	42,1	20,0	31,1	6,8	100
(sept.) 1987	42,0	23,2	27,6	7,2	100

217

Pendant toute la durée de l'encadrement du crédit, les autorités monétaires se sont attachées, comme on l'a vu, à ne pas pénaliser les établissements spécialisés dans la vente à tempérament (sociétés financières principalement et banques) par rapport aux banques « universelles ». Aussi la baisse relative de la part de marché des sociétés financières, pour la plupart filiales des banques AFB, est liée à la moindre progression des ventes à tempérament et du *leasing* automobile constatée depuis l'abrogation de l'encadrement du crédit. Dans le même temps, on constate la montée en puissance des banques mutualistes, et notamment du Crédit agricole. Ces banques réalisent dès à présent plus de la moitié de la distribution des banques AFB et presque autant que celle des sociétés financières. En revanche, les caisses d'épargne, bien qu'elles n'aient jamais été encadrées, gardent une part de marché encore modeste.

LE DÉVELOPPEMENT DES ENCOURS ET DES NOUVEAUX CRÉDITS

L'allongement de la durée initiale des crédits de trésorerie aux particuliers explique, pour une part, le développement considérable des encours qui est actuellement constaté et celui des crédits nouveaux, sans que la solvabilité des ménages soit, pour l'instant, compromise. La part des crédits d'échéance initiale supérieure à deux ans dans l'ensemble des crédits de trésorerie aux particuliers ne s'élevait en 1979 qu'à 27,4 %, les prêts personnels ne pouvant pas dépasser deux ans, tandis que les ventes à tempérament n'excédaient ces échéances que pour certaines catégories de biens seulement. En septembre 1987, ce pourcentage s'élevait à 60,8 %,

Allongement de la durée de prêt et accroissement des encours

Admettant que le taux d'intérêt est de 15 % et que les charges de la dette (amortissement du capital et intérêts) sont constantes sur la durée de vie de l'emprunt, nous avons calculé l'évolution de l'encours de la dette (sommes des dettes initiales moins cumul des amortissements) lorsque la durée de vie s'accroît.

Durée de vie	2 ans	3 ans	4 ans
Encours	100	136,5	177,2

Soit i le taux d'intérêt, N la durée de vie, K le capital initial emprunté, A la charge de la dette,

$$A/K = \frac{i}{1 - \left(\frac{1}{1+i}\right)^N}$$

et l'encours S est égal à

$$K + \left[K - \frac{A}{(1+i)} \right] + \left[K - \frac{A}{(1+i)} - \frac{A}{(1+i)^2} \right] + \dots + \left[K - \frac{A}{(1+i)} - \frac{A}{(1+i)^{N-1}} \right]$$

218

c'est-à-dire que l'essentiel des crédits de trésorerie est accordé pour des durées initiales supérieures à deux ans et pouvant aller jusqu'à sept ans.

Cet allongement sensible des échéances de remboursement a permis aux ménages d'accroître leur endettement puisqu'une solvabilité donnée :

$\frac{\text{mensualité de remboursement}}{\text{revenu mensuel}}$ les autorise à supporter un encours plus élevé (voir encadré ci-dessus).

Ce phénomène devrait donc, normalement, trouver ses limites.

DÉVELOPPEMENT DES CRÉDITS DE TRÉSORERIE AUX PARTICULIERS. RENTABILITÉ DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET ÉVOLUTION DES AGRÉGATS MONÉTAIRES

— *La rentabilité des banques, AFB et mutualistes.* Face à la réduction des besoins de financement des pays en développement solvables, du Trésor et des entreprises, certaines grandes banques ont été incitées à concentrer tous leurs efforts sur les crédits aux particuliers pour maintenir, voire accroître leur volume d'activité.

En termes de rentabilité, le développement de ces crédits est bienvenu alors qu'un grand nombre d'entreprises se financent à des taux inférieurs à ceux du taux de base bancaire. Sur ce dernier point, en effet, par rapport à n'importe quel autre crédit, de risque voisin, le prêt personnel et surtout les autres prêts non affectés

laissent une marge d'intermédiation plus importante pour des frais de gestion qui ne sont pas sensiblement supérieurs à ceux des autres crédits (de montants peu élevés, mais supérieurs à bon nombre de prêts à tempérament, ils sont des produits connexes à des relations de clientèle déjà existantes).

Par rapport au taux de base bancaire actuel (9,6 %), taux qui est sans doute voisin du point mort³, ces crédits de trésorerie peuvent procurer une marge de 3 à 4 points. Pour un accroissement d'encours de 45 milliards, sur les douze derniers mois connus (sept. 1986-sept. 1987), la contribution au résultat d'exploitation des banques peut être estimée dans une fourchette de 1,3 à 1,8 milliard. Trois ans plus tôt, avec les mêmes marges⁴ et une variation annuelle d'encours de 13 milliards seulement, cette contribution n'avoisinait que 0,4 à 0,5 milliard.

Pour mesurer l'impact du développement récent des crédits de trésorerie, on rappellera que le bénéfice net de l'ensemble des banques était de 10,7 milliards en 1985 (rapport Commission bancaire, 1986) et qu'il avoisinait 14,8 milliards en 1986.

Au total, d'aucuns peuvent estimer que la bonne rentabilité des opérations de crédit vis-à-vis des particuliers (voir tableau ci-dessous) a été un des éléments qui ont compensé, pour les grandes banques françaises, la concurrence sévère en matière de conditions de banque pour les grandes entreprises et l'effort de provisionnement des créances sur certains pays en voie de développement.

LA RENTABILITÉ DES PRODUITS

PRODUITS	RANG
Crédit à la consommation	1
Dépôts à vue	2
Dépôts à moyen terme	3
Crédit à moyen terme aux particuliers	4
OPCVM	5
Actions et obligations	6
Produits et services aux entreprises	7
Chèques	8
Cartes de crédit	9

219

Source : Résultat du sondage réalisé par la profession à l'occasion du X^e congrès Efma auprès de 99 institutions bancaires et financières européennes (y compris mutuelles et caisses d'épargne).

— *L'évolution des agrégats monétaires (M2 et M3).* La contribution des crédits de trésorerie aux particuliers à la croissance des « créances sur l'économie » (crédits + titres), principale contrepartie de M3, a toujours été, toutes choses restant égales par ailleurs, inférieure à un point de 1979 à 1985. En revanche, elle a dépassé ce niveau en 1986 et 1987, soit respectivement 1,4 point et 1,3 pour une croissance de cette contrepartie de 8,1 % et 11,75 %.

En 1987, cette forte poussée du crédit de trésorerie a donc participé au vif développement du crédit, sans toutefois être responsable de son accélération (voir tableau ci-après). Ce phénomène était d'autant plus notable qu'il se conjugait avec un accroissement sensible des portefeuilles-titres des établissements de crédit. On constate en effet en 1987, d'après des évaluations encore provisoires, que les arbitrages de portefeuille entre titres longs et placements liquides, mesurés dans

3 — Rendement moyen que les banques doivent dégager de leurs emplois pour couvrir leurs charges d'intérêt, leurs coûts opératoires et leurs provisions, avant toute rémunération du capital. Rendement dans lequel le poids du passé (crédits anciens non amortis, ressources longues en cours, etc.) est prépondérant par rapport aux opérations de l'année (flux nouveaux). Le point mort pour les banques AFB était proche de 11,5 % (rapport du Conseil national du crédit, 1986 p. 133).

4 — En fait le développement du marché s'accompagne d'un renforcement de la concurrence, aussi les marges ont-elles dû se rétrécir.

une première approche par l'accroissement des portefeuilles-titres, déduction faite des ressources stables (actions + obligations) des établissements de crédit, expliquent 2,6 points sur 4,3 points de dérive de l'agrégat M3 (9,3 % pour un objectif fixé à 5%), celle des crédits à l'économie 3,8 points, les autres contreparties de M3 (Extérieur, État, divers) ayant eu un effet global restrictif de 2,1 points.

POUSSÉE DU CRÉDIT DE TRÉSORERIE ET DÉVELOPPEMENT DU CRÉDIT

Années	Glissement annuel (en pourcentage)			Contribution des crédits de trésorerie à la croissance (en nombre de points de croissance)		
	Créances sur l'économie	M2	M3	Créances sur l'économie	M2	M3
1979	13,9	13,1	14,1	0,8	1,1	0,9
1980	14,0	8,2	9,6	0,2	0,2	0,2
1981	13,1	13,7	10,9	0,4	0,6	0,4
1982	15,0	12,1	11,6	0,7	1,0	0,8
1983	12,0	13,7	11,5	0,3	0,5	0,4
1984	11,3	9,8	9,6	0,5	0,7	0,5
1985	9,7	6,0	5,9	0,7	1,0	0,8
1986	8,1	4,1	4,7	1,4	2,1	1,6
1987 (est.)	11,7	4,0	9,0	1,3	2,1	1,7

220

Il est difficile d'apprécier ce qui se serait passé si la progression des crédits de trésorerie aux particuliers avait été plus faible au cours des derniers mois. Si l'on admet qu'il existe une demande de liquidité (M3) qui a sa propre dynamique, d'autres opérations auraient été susceptibles de la satisfaire. Toutefois, ce type de crédit ayant une offre relativement autonome, il est possible que, globalement, le rythme de croissance du crédit ait été plus faible ; en d'autres termes, l'agrégat M3 n'aurait peut-être pas crû moins rapidement mais la répartition entre contreparties aurait pu être différente et il y aurait eu par exemple, dans les facteurs de formation des liquidités, moins de crédit et plus de conversions de titres en placements monétaires.

Si cette moindre progression des crédits de trésorerie avait été observée, le développement de la consommation des ménages aurait-il été plus faible ? Il semble peu contestable que l'essor des crédits a permis aux ménages de ne pas adapter sur le champ leurs habitudes de consommation à la moindre croissance de leur pouvoir d'achat. Mais sans cette possibilité, les ménages auraient eu deux alternatives : diminuer effectivement leur demande ou la maintenir en réduisant leurs placements financiers. On peut penser que l'essor des crédits de trésorerie aux particuliers, en secrétant une ressource supplémentaire non négligeable pour les ménages, a atténué les effets sur la consommation de la politique de rigueur salariale poursuivie depuis fin 1982 ; celle-ci a entraîné un partage de la valeur ajoutée plus favorable aux entreprises qui ont moins demandé de crédit. Mais cet essor a également contribué au soutien de la demande interne, avec pour conséquence plus de croissance économique que prévu mais, également, un flux d'importations plus important. □

ANNEXE : UNE TENTATIVE D'ÉVALUATION DES CONSÉQUENCES DU DÉVELOPPEMENT DES CRÉDITS DE TRÉSORERIE SUR L'ÉCONOMIE REELLE

— Depuis 1985 le développement des crédits de trésorerie aux particuliers a fortement augmenté le montant des ressources disponibles des ménages. Les modèles théoriques habituels du comportement de consommation des ménages retiennent comme variables explicatives le revenu (parfois également le patrimoine) et d'autres variables caractérisant l'environnement économique (taux d'inflation - taux de chômage) mais considèrent les emprunts ainsi que les placements des ménages comme endogènes. Une telle hypothèse se justifie si les ménages ne sont pas contraints dans leur demande de crédit, ce qui signifie qu'au taux d'intérêt du marché, ils peuvent s'endetter autant qu'ils le souhaitent.

L'analyse de la chronique de développement des crédits de trésorerie qui précède conduit plutôt à traiter les variations de l'encours de crédits comme une ressource qui vient s'ajouter à la ressource principale constituée par le revenu des ménages tel qu'il est défini par la comptabilité nationale; c'est l'ensemble de ces ressources, dénommé revenu « arbitral »⁵, qui détermine la consommation des ménages.

L'examen du tableau suivant (voir plus bas) dans lequel sont reportés les taux de croissance, en moyenne annuelle, du revenu et de la somme du revenu et de la variation de l'encours de crédits de trésorerie (revenu « arbitral ») montre que le développement des crédits de trésorerie s'est traduit, de 1984 à 1986, par une « masse à dépenser » en croissance plus vive que le revenu mais qu'en 1987, d'après les sources provisoires dont nous disposons, la progression du revenu « arbitral » serait plus proche de celle du revenu.

ÉVOLUTION DU POUVOIR D'ACHAT DU REVENU, DU REVENU « ARBITRAL »* ET DU TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES

(en %)	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Revenu	2,6	2,7	-0,7	-0,5	1,4	3,6	0,8
Revenu « arbitral »	-2,8	3,0	-1,1	-0,3	1,6	4,4	1,-
Taux d'épargne des ménages	18,0	17,3	15,9	14,6	13,8	14,0	12,8
Crédits de trésorerie aux particuliers revenu disponible	0,35	0,66	0,30	0,48	0,70	1,46	1,50

* On entend par revenu arbitral : revenu + variation des crédits de trésorerie aux particuliers.

Source : Comptes trimestriels de l'Insee et statistiques monétaires de la Banque de France.

221

— Le développement des crédits de trésorerie aux particuliers contribuerait à la baisse du taux d'épargne des ménages. Depuis trois ans, les économètres ont quelques difficultés à retracer l'évolution de la consommation des ménages en fonction du revenu et du rythme de progression des prix. L'intégration des plus-values sur les marchés financiers, qui augmentaient la richesse des ménages, aurait pu résoudre cette difficulté (I, VI)*. Les tests économétriques menés à ce propos, s'ils ont confirmé l'impact de la désinflation sur la baisse du taux d'épargne, n'ont pas mis en évidence d'effet des plus-values sur la consommation (X).

Le développement des crédits de trésorerie aux particuliers est un autre facteur d'explication possible de la baisse du taux d'épargne des ménages. Leur influence sur la consommation est confirmée par des tests économétriques (II, V). Selon nos estimations, un accroissement de 1 franc de la variation d'encours se traduirait par une hausse de 1,4 franc de la consommation des ménages. Un tel effet multiplicateur avait déjà été observé pour l'influence des crédits affectés sur les achats automobiles (III).

Afin de mesurer le lien entre le développement des crédits de trésorerie et le taux d'épargne, nous avons simulé ce qu'aurait été l'évolution de la consommation si les variations de l'encours avaient suivi le rythme moyen du revenu proprement dit depuis 1984, revenu « arbitral » et revenu *stricto sensu* progressant de pair. Dans ce cas, l'encours des crédits de trésorerie n'aurait crû que d'une dizaine de points par an.

Une telle variante peut paraître peu vraisemblable au regard du bouclage macro-économique. En effet, avec la politique de rigueur salariale adoptée à partir de 1982 qui a provoqué une déformation du partage de la valeur ajoutée en faveur des entreprises, celles-ci ont eu moins

5 - Pour reprendre l'expression utilisée dans les dernières notes de conjoncture de l'Insee.

* Les notes numérotées de I à VI renvoient à la bibliographie située à la fin de l'article.

recours aux crédits bancaires, alors que symétriquement les ménages, pour tenter de compenser le ralentissement de leur revenu et de maintenir la progression de leur consommation, étaient particulièrement réceptifs à la politique très dynamique d'offre de crédits de trésorerie que les banques ont menée; cette action était favorisée par l'assouplissement au début 1985, puis la levée définitive de tout contrôle quantitatif du crédit en 1987.

Dans cette hypothèse, les variations de l'encours progressent en pouvoir d'achat de 1,8 % par an à partir de 1984, ce qui se traduit par une progression de l'encours nominal de 16 % en 1984, puis de 15 %, 13 % et enfin 12 % en 1987. La consommation des ménages est, fin 1985, inférieure de 0,2 % à son niveau du compte central⁶; cet écart se creuse à 0,9 % au dernier trimestre de 1986 et à 1,5 % au troisième trimestre 1987. Autrement dit, si depuis 1984, les crédits de trésorerie avaient progressé de telle façon que le pouvoir d'achat des variations d'encours progresse régulièrement de 1,8 % par an (soit le rythme moyen de progression du revenu des ménages de 1984 à 1987), alors la consommation des ménages au troisième trimestre 1987 aurait été inférieure de 1,5 % à ce qu'elle a été.

Extrapolant ce chiffre pour le dernier trimestre, la consommation en valeur en 1987 aurait été en cas de progression modérée des crédits de trésorerie, plus basse de 45 milliards de francs.

— Une progression de l'encours des crédits de trésorerie en 1988 inférieure à 25 % conduirait à une croissance du revenu arbitrage inférieure à celle du revenu stricto sensu. Les analyses précédentes ont montré que le développement des crédits de trésorerie aux particuliers ne peut être dissocié de l'évolution de la consommation des ménages. De manière symétrique un ralentissement marqué de la distribution de ces crédits irait de pair avec une consommation moins dynamique.

Afin d'illustrer ce qu'il faut entendre par « ralentissement marqué », certaines hypothèses sur l'évolution du revenu « arbitrage » ont été fixées et les évolutions des crédits de trésorerie cohérentes avec ces hypothèses ont été calculées.

La progression du revenu nominal a été fixée à 4,5 % et celle des prix à 3 %. Trois hypothèses d'évolution du revenu « arbitrage » (au sens revenu plus 1,7 fois⁷ les variations d'encours de crédits de trésorerie) ont été choisies : les deux revenus progressent au même taux ; le pouvoir d'achat du revenu arbitrage progresse de 0,2 point plus vite que celui du revenu ; enfin dans la dernière projection, l'écart de rythme des pouvoirs d'achat est de 0,5 point. Les encours en fin d'année qui résultent de chacune de ces trois hypothèses sont indiqués dans le tableau suivant.

ENCOURS DE CRÉDITS DE TRÉSORERIE (EN FIN D'ANNÉE) COHÉRENTS AVEC DIFFÉRENTS ÉCARTS DE CROISSANCE ENTRE LE REVENU ET LE REVENU ARBITRABLE (en milliards de francs cvs)	Écart entre le taux de croissance du revenu « arbitrage » et du revenu stricto sensu						
	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
0 %					294 (24 %)	355	417
0,2 %					299 (26 %)	369	447
0,5 %					306 (29 %)	390	491
	Encours désaisonnalisé avec une progression de 30 % de la fin 1986 à la fin 1987						
	108	131	182	237			

6 - Par niveau du compte central, on entend la valeur de la consommation telle qu'elle est simulée par l'équation.

$$\Delta \text{Log}(C + 0,40 I) = -0,02 + 0,23 \Delta \text{Log}(R) + 0,23 \text{Log} \left[\frac{R(-1)}{C(-1) + 0,41 I(-1)} \right]$$

(2,5) (4,0) (4,1) (4,9)

$$-0,30 \hat{p} + 0,23 \times 1,68 \times \frac{VC(-1)}{R} + 0,01 \times 1,68 \times \frac{VC(-2)}{R(-1)} - 0,01 \times DU 744 + 0,01 DU 851$$

(2,4) (2,0) (2,1) (2,9)

où C : consommation des ménages

I : FBCF des ménages

R : Revenu

\hat{p} : lissage de la hausse des prix (rythme trimestriel)

VC : variation de l'encours des crédits de trésorerie aux particuliers

DU 744 et DU 851 : variables indicatrices du quatrième trimestre 1974 et du premier trimestre 1985.

7 - Compte tenu du taux d'épargne, un accroissement de 1 F de la variation des crédits de trésorerie conduit à une hausse de 1,4 F de la consommation, ce qui correspond à un taux d'apport personnel de 30 %.

La première projection voit le ralentissement de l'encours constaté en 1987 se prolonger les années suivantes (la chronique des taux de croissance de 1985 à 1990 est : 21 %, 39 %, 33 %, 24 %, 20 %, 18 %). Dans la troisième projection, pour laquelle l'évolution des crédits de trésorerie soutiendrait le revenu « arbitral » et par là la consommation, le ralentissement est retardé, et la progression en 1988 (29 %) est proche de celle de 1987.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- BANQUE DE — **Statistiques monétaires définitives** (sept. 1987).
- CONSEIL NATIONAL DU CRÉDIT. — **Groupe de travail sur le crédit à la consommation et l'équipement des ménages.** — *Comité des usagers* (juin 1987).
- COMMISSION BANCAIRE. — **Dispositions applicables aux banques** (mars 1987).
- BANQUE DE FRANCE. — **Compte rendu du colloque BDF-université sur « Politique du crédit et régulation monétaire ».** — *Cahiers économiques et monétaires n° 18 (chronologie des mesures d'encadrement)* p. 271 et suivantes, 1983.
- COMMISSARIAT GÉNÉRAL AU PLAN. — **Quels intermédiaires financiers pour demain ?** — *M. Castel et C. Noyer, 1984.*
- (I) **Rapport sur les Comptes de la nation 1986, Tome I, pages 111-112.**
- ARTUS P. — **Y a-t-il un lien entre l'évolution du crédit aux ménages et celle du commerce extérieur de produits industriels ?** — *Note Banque de France, DGE n° 87.52.*
- (II) CHAUVEAU T. ET KHONG V. — **Le développement récent du crédit à la consommation.** — *Revue de l'épécodé n° 18, déc. 1987.*
- (III) LÉVY-GARBOUA V. ET RENARD F. — **La demande d'automobiles neuves en France. Une étude économétrique.** — *Cahiers économiques et monétaires n° 5.*
- (IV) MINCZELÈS A. ET SICSIC P. — **Incidence de la désinflation et des plus-values sur les variations de richesse et la consommation des ménages.** — *Dans les Cahiers économiques et monétaires n° 29 (à paraître en 1988).*
- (V) SICSIC P. — **Analyse économétrique de l'influence des crédits de trésorerie aux particuliers sur la consommation des ménages.** — *Note banque de France, DGE - SEER n° 88.4.*
- (VI) STERDYNIAK H. — **Des conséquences patrimoniales de la désinflation.** — *Observations et diagnostics économiques n° 17, oct. 1986.*
- ARTUS P. ET STRAUSS KAHN M. O. — **Rigueur salariale et vie à crédit.** — *Note BDF, DGE - SEER 87.57/36.*