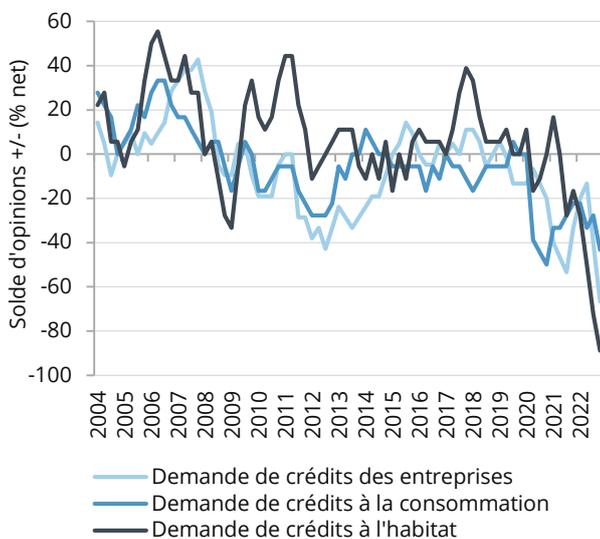


La demande de crédits dégonfle

Les relèvements des taux d'intérêt directs par les banques centrales ont pour but de diminuer la demande pour freiner l'inflation. Selon la dernière enquête sur le crédit bancaire menée en janvier auprès de 151 banques de la zone euro, dont sept du Luxembourg, la demande de crédits des entreprises et des ménages a fortement diminué en 2022 et devrait encore s'amoinrir au 1^e trimestre 2023.

Toutes les banques interrogées au Luxembourg ont constaté une baisse de la demande de prêts immobiliers au dernier trimestre 2022. Le montant de nouveaux prêts immobiliers à taux fixe et de crédits aux entreprises octroyés par les banques du Luxembourg ont chuté de respectivement 40% et 23% sur un an au 4^e trimestre 2022.

Graphique 3: Baisse de la demande de crédits au Luxembourg



Sources: Macrobond, Banque centrale du Luxembourg - Enquête sur le crédit bancaire (moyennes mobiles centrées sur 3 mois)

La croissance des encours de crédits aux entreprises et aux ménages dans le bilan des banques a fortement ralenti au dernier trimestre de 2022. Les encours de crédits immobiliers affichent une progression de 5.9% sur un an au 4^e trimestre (après une croissance de 10% en 2021 et de 8% en moyenne entre 2016 et 2020). Les encours de crédits à la consommation continuent en revanche de s'accroître encore fortement malgré la hausse des taux (+29% sur un an) alors que les encours de crédits aux entreprises progressent de 5.3% (contre une croissance moyenne de 9% entre 2016 et 2019, avant la crise sanitaire).

Les hausses de taux ont fortement stimulé la marge d'intérêts des banques en 2022

Selon les données observées, 76% des banques ont vu leur marge d'intérêts augmenter sur les trois premiers trimestres de 2022 (+35% sur un an au total), grâce à la

hausse des taux en zone euro et aux Etats-Unis, ainsi qu'à la croissance des bilans (+8%)¹.

Les commissions nettes ont augmenté pour près de la moitié des banques (+10% sur un an). L'ampleur de la hausse des commissions résulte toutefois de facteurs spécifiques, non récurrents et non liés aux services de gestion de patrimoine. L'Euro Stoxx 50 a chuté de 6.4% sur un an en 2022, engendrant une baisse de 2.8% des actifs gérés par les organismes de placement collectif au Luxembourg et affectant indirectement les revenus des banques dépositaires. Les autres revenus hors commissions et marges d'intérêts ont diminué de 22% en raison des pertes de valeur liées au portefeuille de couverture suite à une appréciation de l'USD (liée au resserrement précoce de la politique monétaire américaine) et à d'autres éléments volatiles et exceptionnels. Le produit bancaire comprenant tous les revenus a finalement augmenté pour 80% des banques.

Les frais généraux des banques (+9%) restent orientés à la hausse pour 81% des banques (+7% de frais de personnel et +11% d'autres frais généraux). Néanmoins, avec la croissance des marges d'intérêts, le rapport charges sur revenus moyen a légèrement diminué de 60% entre 2019 et 2021 à 56% en 2022. Le résultat avant provisions et impôts du secteur bancaire luxembourgeois a ainsi fortement augmenté (+21% sur un an). Toutefois, les dotations aux provisions occasionnées majoritairement par les développements liés à la guerre en Ukraine ont tiré vers le bas le résultat net (-13% sur un an). Du point de vue de la comptabilité nationale (qui ne tient pas compte des provisions), la valeur ajoutée des banques s'est accrue de 24% sur un an sur les trois premiers trimestres de 2022 (+5% à prix constants).

Des modèles en panel estimés sur les banques au Luxembourg permettent de prévoir les évolutions des revenus et de la valeur ajoutée au 4^e trimestre². Pour l'ensemble de 2022, la valeur ajoutée devrait connaître une hausse de près de 30% sur un an (un record sur les 15 dernières années), portée par la forte progression de la marge d'intérêts (+37%) et une hausse de 9% des commissions nettes. Le taux de marge d'intérêts médian (en % des actifs portant un intérêt) passerait de 0.4% en 2021 à 0.6% en 2022.

Au niveau de la zone euro, la marge d'intérêts des banques a progressé de 8% sur un an et les commissions nettes de 2% à l'issue du 3^e trimestre 2022. La marge d'intérêts progresse moins fortement dans les pays ayant une tradition de crédits à taux fixe et des règles plus strictes sur la fixation des taux (taux d'usure en France par exemple). Toutefois, le résultat net en zone euro est aussi pénalisé par les provisions liées à la guerre en Ukraine (-11% sur un an).

¹ Commission de surveillance du secteur financier (2022), Comptes de profits et pertes des établissements de crédit au 30 septembre 2022, Communiqué de presse 22/30.

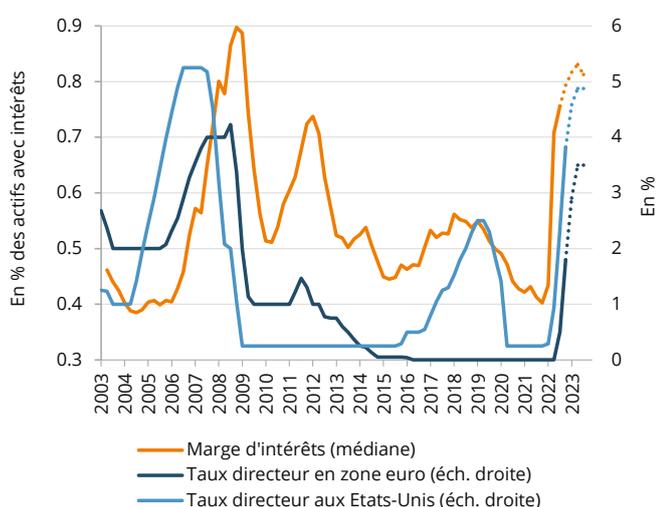
² Les modèles estimés sont décrits ici : [STATEC \(2022\), Note de conjoncture 2-2022](#) (pp.82-91).

Les banques bénéficieront encore de la remontée des taux en 2023

En janvier 2023, l'inflation en zone euro a ralenti à 8.5% après un pic de 10.6% en octobre. Ce ralentissement est surtout lié aux prix de l'énergie, l'inflation hors énergie continuant de progresser à 7.3%, après 7.2% en décembre 2022. La BCE prévoit un taux d'inflation encore supérieur à sa cible de 2% sur l'ensemble de l'année 2023 (+6.3%), mais aussi en 2024 (+3.4%). Les tensions inflationnistes sous-jacentes ont poussé la BCE à relever ses taux directeurs de 50 points de base en début février et à faire de même lors de sa prochaine réunion à la mi-mars. Elle pourrait ensuite ralentir, voire marquer une pause, dans ses relèvements de taux, le risque inflationniste semblant moins élevé qu'auparavant.

Dans ses prévisions de janvier, Oxford Economics prévoit une stabilisation des taux directeurs à partir du 2^e trimestre 2023, une stagnation du PIB en zone euro sur l'ensemble de 2023 et une faible croissance de l'Euro Stoxx 50 (+2%)³. Les taux d'intérêt élevés pèsent sur la demande de crédits et sur les transactions immobilières qui ont reculé de 14% sur un an. La croissance des prix de vente des biens immobiliers au Luxembourg a ainsi ralenti à 11% sur un an au 3^e trimestre, après +14% en 2021, un mouvement qui devrait s'accroître sur les trimestres suivants. Cela amène le STATEC à réviser à la baisse ses projections sur l'évolution des prix immobiliers en 2023 (-2.3% sur un an). Les dernières prévisions d'Oxford Economics et du STATEC ont été implémentées dans les modèles en panel mentionnés précédemment pour prévoir les évolutions des revenus et des actifs des banques en 2023.

Graphique 4: La marge d'intérêts repart à la hausse



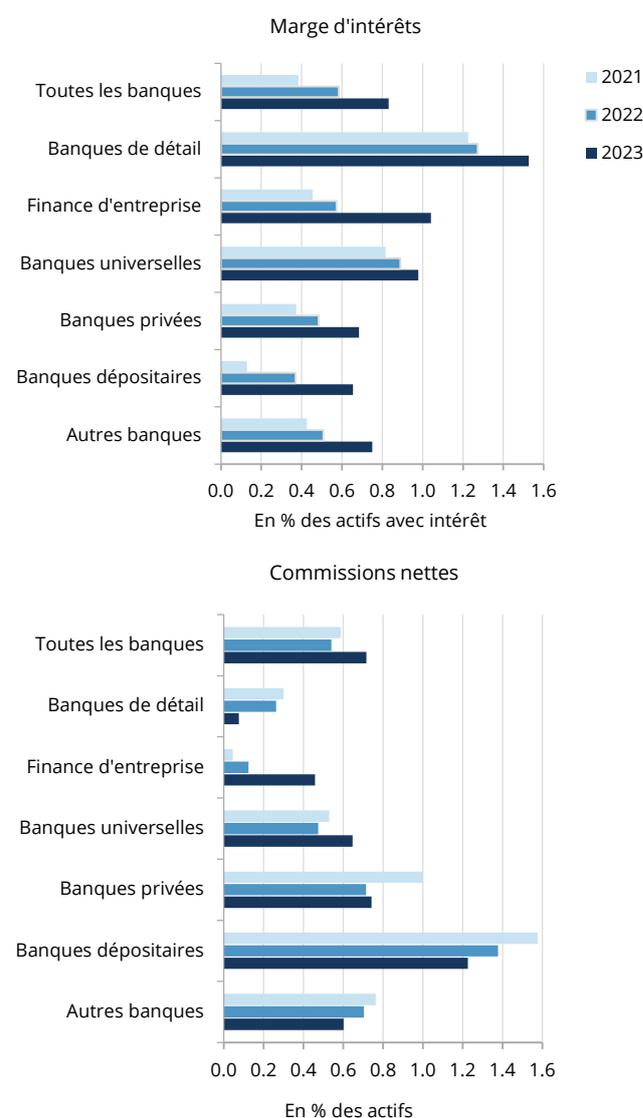
Sources: CSSF, Macrobond, Oxford Economics, calculs STATEC

³ Les prévisions d'Oxford Economics sont utilisées par le STATEC dans l'établissement de ses prévisions macroéconomiques pour déterminer le cadre d'hypothèses relatives à l'environnement international. Les prévisions de janvier 2023 ont été prises en référence pour les prévisions réalisées dans cette publication. La mise à jour de février révisé à la

Avec deux relèvements de 50 points de base du taux directeur en zone euro en 2023, le taux de marge d'intérêts médian augmenterait de 20 points de base entre 2022 et 2023 (de 0.6% à 0.8%).

Les commissions nettes dépendent en revanche négativement des variations de taux d'intérêt (qui déprécie la valeur des actifs financiers) et positivement des variations des marchés boursiers, captées par l'Euro Stoxx 50. Ce dernier étant très difficile à prévoir, les estimations sur les commissions restent assez incertaines. La légère hausse prévue de l'Euro Stoxx 50 en 2023, associée à une moins forte progression des taux devrait permettre aux commissions nettes (en % des actifs) de s'accroître de 18 points de base en 2023, de 0.54% à 0.72%.

Graphique 5: Revenus médians prévus selon l'activité principale des banques



Source: Calculs STATEC, médiane pour chaque type de banque

hausse la croissance du PIB en zone euro en 2023 (de 0.0% à +0.4%) et celle de l'indice boursier (de +2.0% à +6.8%), mais ne révisé pas les prévisions des taux directeurs en zone euro.

Les banques de détail, de finance d'entreprises et les banques universelles devraient davantage profiter de la hausse des taux d'intérêt, la marge d'intérêts constituant la principale source de leurs revenus, alors que les revenus des banques privées et des banques dépositaires (pour les fonds d'investissement) reposent davantage sur les commissions nettes (qui progressent moins fortement).

En multipliant le taux de marge d'intérêts et le ratio des commissions nettes par les actifs prévus pour chaque banque, il est possible d'approximer le montant de marge d'intérêts et des commissions nettes par trimestre. La hausse des taux, la stagnation de l'activité en zone euro et la baisse des prix immobiliers prévus pourraient faire reculer le montant d'actifs médian de 4% en 2023.

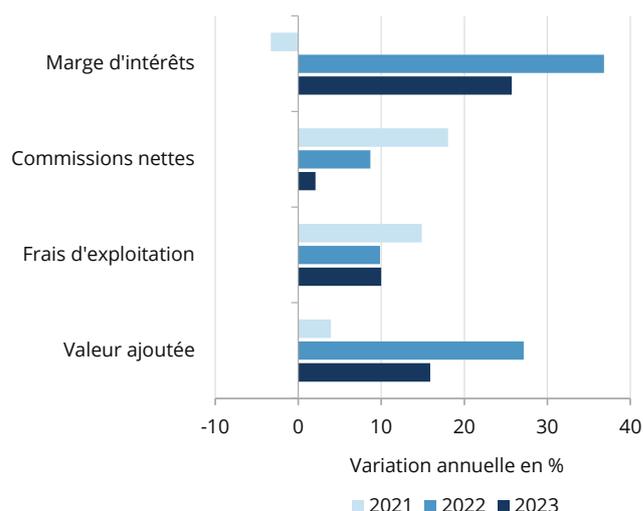
Au niveau agrégé, la marge d'intérêts augmenterait de 26% en 2023, alors que les commissions nettes augmenteraient de 2.1%. Il faut toutefois noter que les variations des revenus totaux du secteur bancaire dépendent de l'arrêt des activités de certaines banques et de l'installation de nouvelles. Les banques venant de débiter leur activité peuvent fortement accroître leurs revenus et actifs indépendamment du contexte conjoncturel.

La valeur ajoutée progresse alors que le coût du risque pèsera encore sur les résultats

En supposant une tendance à la hausse des frais d'exploitation (hors frais de personnel) de l'ordre de 10% par an (hausse moyenne observée sur les cinq dernières années), il est possible d'estimer les impacts sur la valeur ajoutée brute des banques. La valeur ajoutée, calculée par les comptes nationaux pour chaque branche d'activité, peut être approximée pour les banques par la somme de la marge d'intérêts et des commissions nettes à laquelle on soustrait les frais d'exploitation hors frais de personnel⁴. La valeur ajoutée à prix courants estimée sur base des profits et pertes des banques augmenterait de 16% en 2023 (+11% en volume).

Les résultats nets des banques seront soutenus par la croissance des marges d'intérêts mais ils pourraient pâtir d'une hausse prononcée des frais de personnel et du coût du risque. Les frais de personnel devraient être alourdis par trois indexations de salaires en 2023, selon les dernières prévisions du STATEC⁵. Le renchérissement des crédits et les perspectives économiques dégradées augmentent par ailleurs les risques de défaut sur les remboursements des prêts, ce qui pourrait augmenter le coût du risque et les dotations aux provisions.

Graphique 6: La valeur ajoutée des banques resterait soutenue par la hausse des marges d'intérêts



Sources: CSSF, calculs STATEC (données agrégées à prix courants)

Conclusions

Les relèvements des taux directs pèsent sur la demande de crédits mais ils dynamisent fortement la marge d'intérêts des banques au Luxembourg, qui devrait s'accroître de 37% en 2022 et de 26% en 2023. Ces hausses de taux, associées à une faible augmentation des valorisations en bourse, pèsent en revanche sur la progression des commissions nettes (+9% en 2022 puis +2% en 2023). Ces évolutions mèneraient à une croissance de la valeur ajoutée des banques à prix courants de 27% sur un an en 2022 puis de 16% en 2023. Les banques devraient toutefois faire face à une hausse plus prononcée des frais de personnel et du coût du risque de crédit, ce qui pèsera encore sur leurs résultats nets en 2023.

Pour en savoir plus Bureau de presse

Tél 247-88 455 | press@statec.etat.lu

Cette publication a été réalisée par Pauline Perray. Le STATEC tient à remercier tous les collaborateurs qui ont contribué à la réalisation de cette parution.

Cette publication n'engage que le STATEC.
La reproduction totale ou partielle du présent bulletin d'information est autorisée à condition d'en citer la source.

⁴ Le calcul est similaire en compatibilité nationale, seule la marge d'intérêts est mesurée différemment via les SIFIM (services d'intermédiation financière indirectement mesurés).

⁵ Cf. <https://statistiques.public.lu/fr/actualites/2023/stn10-previsions-inflation.html>