

## ZONE EURO : L'IMPULSION DU CRÉDIT DEMEURE NÉGATIVE AU T2, REBOND ATTENDU DE LA DEMANDE DE FINANCEMENTS AU T3

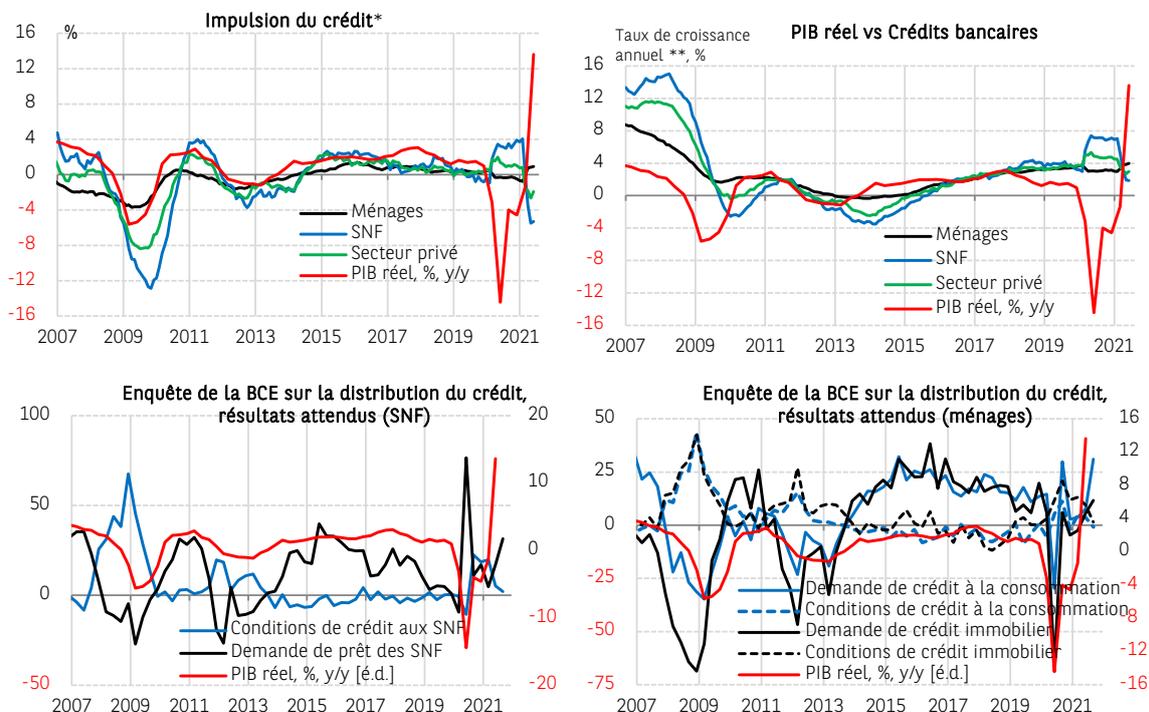
L'impulsion du crédit dans la zone euro (qui reflète la variation, sur un an, de la croissance annuelle de l'encours) demeurait négative en juin 2021. Pour mémoire, l'introduction des mesures de soutien au financement des entreprises par les gouvernements de la zone euro avait conduit à une croissance exceptionnelle mais temporaire des encours de prêts bancaires aux sociétés non financières (SNF) au printemps 2020. Conjugué à cette dernière, le freinage de l'encours observé un an plus tard (+1,9% en glissement annuel en juin 2021 contre encore +5,3% en mars 2021) a exercé un effet de ciseau négatif sur l'impulsion du crédit au SNF (-5,3% en juin 2021, contre +0,3% en mars). Le ralentissement très prononcé de l'encours des prêts aux SNF intervient toutefois dans un contexte où une proportion importante des entreprises dispose encore de liquidités abondantes liées aux emprunts souscrits en anticipation de leurs besoins en 2020, susceptibles d'être redéployées pour financer une fraction de l'investissement. En conséquence du rôle inhabituellement contra-cyclique joué par le crédit bancaire en 2020 et dans le prolongement des évolutions constatées au deuxième trimestre (rebond du PIB réel de +13,6% en glissement annuel au T2 2021 après -1,3% au T1), la poursuite de la reprise économique au deuxième semestre 2021 dans la zone euro ne devrait donc pas s'accompagner d'un redémarrage des encours de crédit aussi prononcé qu'à l'accoutumée lors de cette phase du cycle.

Les évolutions des encours de prêts aux ménages apparaissent un peu moins décorréliées de l'activité réelle : alors qu'ils présentaient un rythme de progression relativement stable (autour de 3%) depuis avril 2020, ils ont connu, en juin 2021 (+4,0% en glissement annuel), un dynamisme inédit depuis 2008. Ces évolutions ont été portées par la demande de prêts à l'habitat (+5,7% sur un an) tandis que les encours de crédit à la consommation demeuraient en léger recul en juin 2021 (-0,2%).

Les résultats de la Bank Lending Survey de la BCE suggèrent une intensification de la demande de financement des entreprises et des ménages pour le troisième trimestre 2021 (le crédit à la consommation pourrait, en particulier, connaître une reprise). Les banques envisagent, en moyenne, de maintenir leurs critères d'octroi inchangés après le resserrement observé en 2020. Enfin, l'enquête a été conduite sur une période durant laquelle le variant delta du coronavirus circulait déjà activement (du 14 au 29 juin 2021) et seule une détérioration inattendue de la situation sanitaire pourrait remettre en cause ces anticipations.

**Laurent Quignon**

### IMPULSION DU CRÉDIT DANS LA ZONE EURO



SOURCES : BCE, ENQUÊTE DE LA BCE SUR LA DISTRIBUTION DU CRÉDIT, CALCULS BNP PARIBAS

\*l'impulsion du crédit est mesurée comme la variation annuelle du taux de croissance annuel des prêts des IFM \*\* corrigés des titrisations

