



ECONEWS

LE MALHEUR DES UNS (EMPRUNTEURS) FAIT LE BONHEUR DES AUTRES (BANQUES)



ÉCONOMIE

Dans l'un de nos derniers Econews¹, nous avons expliqué les limites du concept du PIB en volume (ou réel), dues notamment à la difficulté d'estimer correctement le déflateur du PIB pour les secteurs des services.

Les données sur l'évolution récente du PIB en volume nous indiquent que l'économie luxembourgeoise était en récession en 2023 (baisse de l'activité en volume). Selon le Projet de budget 2024, « le recul de la valeur ajoutée (à prix constants) du secteur financier expliquerait en partie cette contre-performance [de l'activité économique au Luxembourg] »². Or, le secteur financier est justement l'un des secteurs pour lesquels l'estimation du déflateur du PIB est loin d'être inattaquable³. Ainsi, l'analyse en volume de l'activité dans le secteur financier doit impérativement être complétée, voire remplacée, par une analyse en valeur (ou nominal). Cette analyse de l'activité en valeur peut donner une image bien différente de l'activité dans le secteur financier. Dans sa dernière note de conjoncture, le STATEC, aussi, affirme que la baisse de l'activité en volume dans le secteur financier ne s'observe pas dans la même mesure au niveau de l'activité en valeur⁴.

En analysant les données de la comptabilité nationale pour le secteur des activités financières et d'assurance (Section K de la NACE Rév. 2)⁵, nous pouvons même constater une divergence frappante entre l'évolution de la valeur ajoutée brute en volume et celle en valeur depuis l'année 2022 et la hausse des taux d'intérêts directeurs. Si, en termes de volume, la « richesse créée » des activités financières et d'assurance a reculé en 2023 jusqu'au même niveau observé pour l'année 2020, ceci ne vaut pas pour la « vraie » richesse créée, c.-à-d. celle en valeur. En 2023, celle-ci était de 15,3% plus élevée par rapport à son niveau de l'année 2020 et reste ainsi à un niveau historiquement élevé.

1 Econews N°1/2024 – À propos de l'évolution de la productivité : thermomètre défaillant ou problème réel ?

2 Volume I, page 14.

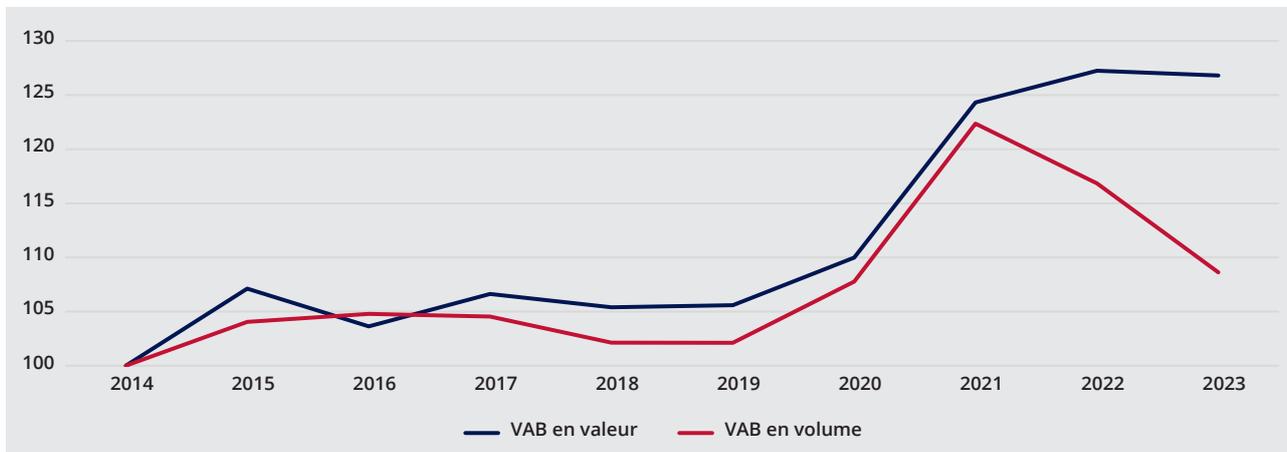
3 Si le nombre de crédits accordés impacte sans doute l'activité en volume, les méthodes utilisés pour estimer correctement le déflateur sont d'une moyenne, voire d'une mauvaise qualité (voir Econews N°1/2024).

4 Note de conjoncture N° 2-2023, page 3.

5 Au moment de la rédaction du présent Econews, les données de l'année 2023 pour les activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite (Section K64 de la NACE Rév. 2) n'étaient pas encore disponibles.



Valeur ajoutée brute en volume et en valeur du secteur des activités financières et d'assurance (Année 2014 = 100)



Données : Comptabilité nationale ; Graphiques et calculs : CSL

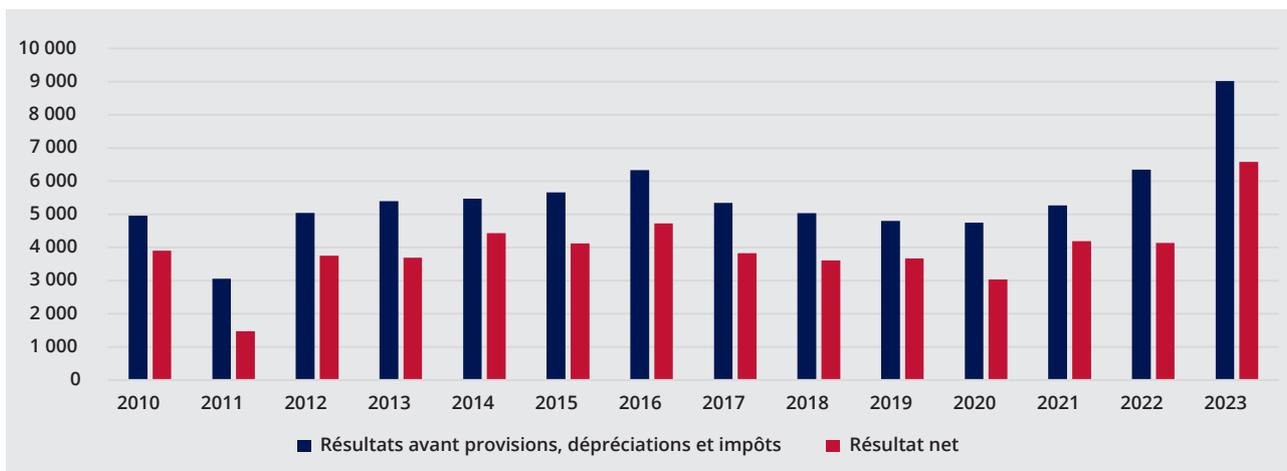
Cette divergence entre la VAB en valeur et en volume n'est guère surprenante : L'objectif de la politique monétaire restrictive de la Banque centrale européenne étant justement de réduire l'activité en volume. Concernant les banques, la hausse des taux d'intérêt a deux effets. Premièrement, moins de crédits peuvent être accordés aux clients (baisse en volume). Deuxièmement, pour les nouveaux crédits qui sont néanmoins accordés, voire pour les crédits en cours à taux variables, la marge sur intérêts augmente (augmentation en valeur).

Le rôle prépondérant de la mesure en valeur et le rôle secondaire de la mesure en volume se reflètent également dans les résultats des banques. Malgré la forte baisse de l'activité en volume, les banques ont réalisé des résultats records en 2023.

Selon la Banque centrale du Luxembourg (BCL), le résultat avant provisions, dépréciations et impôts ainsi que le résultat net du secteur bancaire luxembourgeois ont atteint le niveau le plus élevé jamais enregistré. Le compte de résultats avant provisions, dépréciations et impôts a terminé l'année 2023 à plus de 9 milliards d'euros.

C'est 42% de plus qu'en 2022 (6,35 milliards d'euros) et même 74% de plus que la moyenne de la période 2010-2022 (5,2 milliards d'euros). Le résultat net des banques était de 6,6 milliards d'euros en 2023, soit une augmentation annuelle de 59%. Par rapport à la moyenne de la période 2010-2022, le résultat net en 2023 était supérieur de 67%.

Résultats avant provisions, dépréciations et impôts et résultat net des banques, en millions d'euros



Données : BCL ; Graphiques : CSL

Force est de constater que : Alors que les emprunteurs, ménages ou entreprises, subissent les effets de la hausse abrupte et sans précédent des taux directeurs, les comptes de résultats des banques explosent. Le malheur des uns fait le bonheur des autres.