

LA CONSOLIDATION DU SYSTEME BANCAIRE ET LE FINANCEMENT DES PME EN FRANCE

Michel Dietsch¹,
Institut d'études politiques de Strasbourg,

Valérie Golitin-Boubakari¹

*Secrétariat général de la Commission bancaire
Direction de la Surveillance générale du système bancaire
Service des Études bancaires*

¹ Les vues exprimées ici n'engagent que les auteurs et non le Secrétariat général de la Commission bancaire.

Introduction

Les restructurations de la seconde moitié des années 1990 ont donné au système bancaire français sa configuration actuelle en sept groupes bancaires principaux. L'un des objets de la consolidation était de permettre aux banques de s'adapter aux tendances nouvelles créées par la déréglementation financière et la montée du rôle des marchés d'actions et d'obligations et, notamment, de résister au renforcement de la concurrence provenant de ces marchés en matière de fourniture de financements aux entreprises. Ainsi, les groupes bancaires ont adopté des stratégies différenciées qui ont conduit certains d'entre eux à privilégier l'offre de services aux entreprises sur les marchés de capitaux, tandis que d'autres ont plutôt cherché à renforcer leur rôle sur les marchés bancaires classiques. Ces stratégies se sont traduites par des changements de la structure des métiers à l'intérieur des groupes et par une modification de la structure des clientèles. La question se pose de savoir dans quelle mesure ces stratégies ont affecté le financement de l'économie et, en particulier, celui des entreprises n'ayant pas accès aux marchés de capitaux. La consolidation bancaire a en effet pu faire craindre que les grands groupes bancaires ne privilégient les grandes entreprises, réduisant l'accès des petites et moyennes entreprises (PME) aux crédits bancaires qui sont leur principale, voire leur unique, source de financement externe.

La théorie bancaire récente a bien mis en évidence que les banques ont un avantage comparatif dans la fourniture de crédit aux entreprises. Cet avantage repose sur leur capacité à prêter à des emprunteurs dont la situation économique et financière est complexe à analyser, en raison notamment des imperfections de l'information. C'est l'une des raisons pour lesquelles les banques sont les principaux financeurs des entreprises de petite et moyenne dimension, dont les besoins sont généralement modestes mais dont le risque est plus difficile à mesurer, alors que les marchés financiers fournissent des financements importants à des emprunteurs habitués à leur apporter l'information nécessaire pour évaluer le risque de crédit avec une certaine précision. L'un des moyens utilisés par les banques pour réduire les asymétries d'information consiste à maintenir avec les entreprises des relations de long terme. La répétition des relations et l'observation des comptes bancaires des entreprises clientes améliorent en effet les capacités de diagnostic des prêteurs. Toutefois, le risque de « capture » des emprunteurs qui résulte de cet avantage informationnel détenu par les prêteurs peut conduire les premiers à chercher à diversifier leurs sources de fonds et donc à maintenir des relations, en moyenne plus courtes, avec plusieurs banques.

La présente étude repose sur l'exploitation des données de trois bases de données originales : le fichier du service central des Risques, le fichier des données financières sur les entreprises Fiben et la Base des agents financiers (Bafi). L'originalité des résultats tient en grande partie au croisement de ces trois sources d'information. Celui-ci permet, en effet, de mesurer avec précision l'offre de crédit aux entreprises, d'évaluer les besoins de financement des emprunteurs, d'apprécier leur situation financière et, enfin, d'identifier l'offreur du crédit. Notons toutefois que la centrale des Risques recense par emprunteur et par banque les crédits d'un montant minimum de 76 000 euros. Elle est donc relativement exhaustive en ce qui concerne les crédits aux PME et aux grandes entreprises. En revanche, sont généralement exclus de l'analyse les crédits aux très petites entreprises (TPE), dans la mesure où ceux-ci sont d'un montant souvent inférieur au seuil de déclaration à la centrale des Risques. L'étude porte sur les trois secteurs les plus importants de l'économie, à savoir l'industrie, les transports et le commerce. Elle couvre la période 1993-2000.

L'objet de cette étude est de mettre en lumière les changements observés dans l'offre de crédit aux entreprises et dans la nature des relations banques-entreprises au cours des dix dernières années.

1. Les principales modifications de l'offre de crédit bancaire aux entreprises depuis le début des années 1990

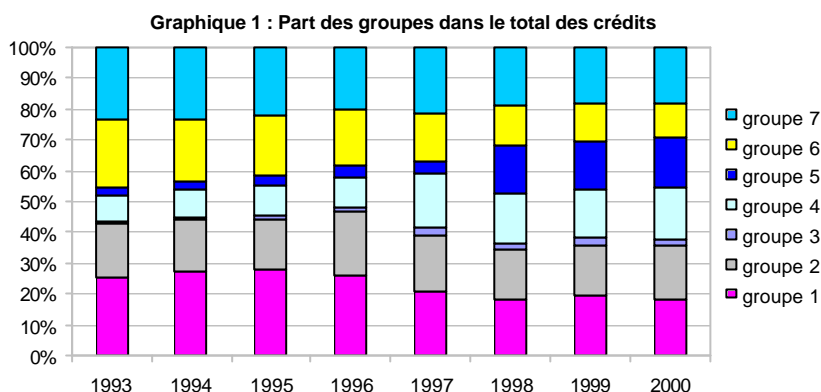
Dans cette section, on illustre les changements de stratégies des groupes bancaires depuis le milieu des années 1990 sur le marché des crédits aux entreprises. Pour mettre ces phénomènes en évidence, les crédits d'un même emprunteur ont été totalisés par groupe bancaire².

1.1. Les restructurations bancaires s'accompagnent d'une modification des parts de marché sur le marché des crédits

La consolidation du système bancaire des années 1990 s'est traduite par un regroupement des établissements de crédit au sein de sept grands groupes bancaires. Elle s'accompagne d'une modification notable des parts de marché sur le marché des crédits aux entreprises, comme le montre le graphique 1 suivant³.

² La base de données des Groupes économiques d'appartenance (GEA), identifiés par la direction des Établissements de crédit et des Entreprises d'investissement (DECEI) de la Banque de France, permet de reconstituer l'historique des périmètres des groupes et des transferts de contrôle d'établissements sur la période 1993-2000.

³ On souligne ici que les crédits consentis par les sept groupes représentent quasiment 100 % du montant total des crédits aux entreprises du champ étudié.



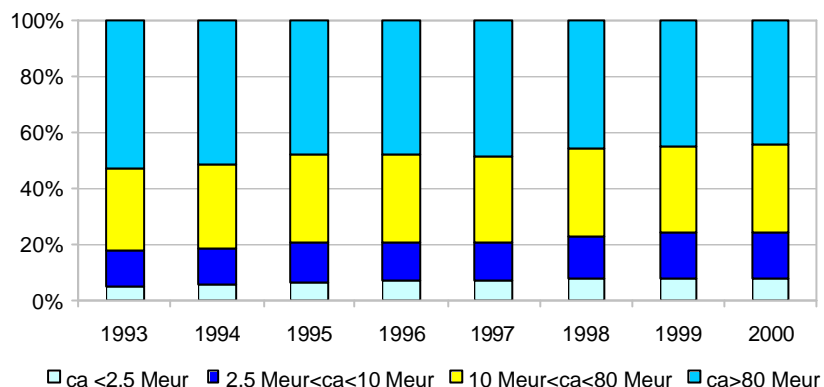
Les banques commerciales qui, traditionnellement, constituaient les principaux fournisseurs de prêts aux entreprises et notamment aux grandes entreprises voient leur part de marché régresser sur la période 1993-2000, tandis que les banques mutualistes (groupes 2, 3, 4 et 5) développent leur offre de crédit et conquièrent régulièrement des parts de marché au cours de la même période, de sorte qu'aujourd'hui, l'offre de crédit est répartie de façon presque uniforme entre six groupes.

1.2. Ces transformations s'accompagnent d'un changement dans la répartition des crédits selon la taille des emprunteurs

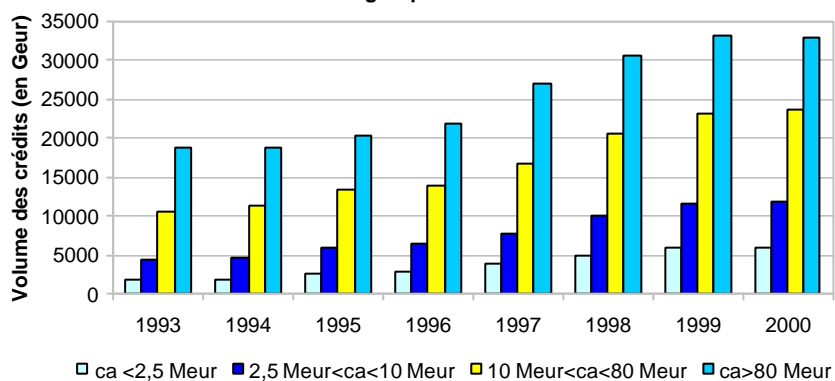
La période étudiée est aussi marquée par un changement de la politique d'offre de crédit des groupes bancaires selon la taille des emprunteurs⁴. Alors que la part des crédits aux grandes entreprises régresse régulièrement (graphique 2a), ce qui traduit sans doute en partie la tendance de ces dernières à substituer des financements de marché aux crédits bancaires, la part des prêts aux PME et notamment aux PME de moyenne et grande dimension (celles dont le chiffre d'affaires est compris entre 2,5 et 80 millions d'euros) croît nettement.

⁴ Les entreprises ont été ventilées en quatre classes de taille, selon l'importance de leur chiffre d'affaires : inférieur à 2 500 000 d'euros, entre 2 500 000 et 10 000 000 d'euros, entre 10 000 000 et 80 000 000 d'euros, puis supérieur à 80 000 000 d'euros.

Graphique 2a : Répartition du crédit (en %) tous groupes bancaires



Graphique 2b : Evolution du volume de crédit tous groupes bancaires confondus



On observe que cette progression de la part de crédit aux PME est concomitante sur la période d'un accroissement du volume total des crédits aux entreprises du champ étudié (graphique 2b). De plus, elle ne provient pas d'une réduction du volume de crédit aux grandes entreprises. Celui-ci a augmenté régulièrement depuis 1993. On ne peut cependant conclure que cette progression traduit une adéquation parfaite de l'offre de crédit aux besoins de financement exprimés par les entreprises.

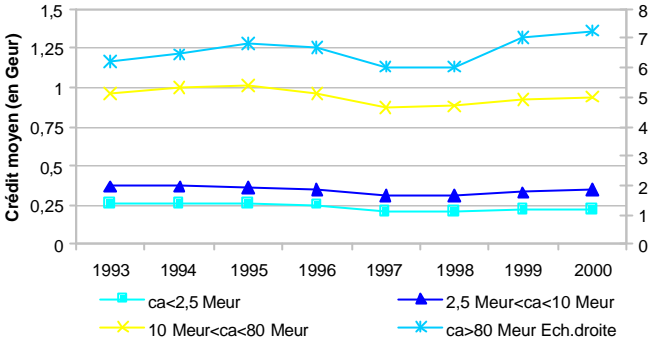
1.3. La progression de la part des crédits aux PME est inégale selon les groupes bancaires

Cette croissance de la part des entreprises moyennes reflète aussi la pénétration récente des réseaux mutualistes sur le marché des crédits aux entreprises.

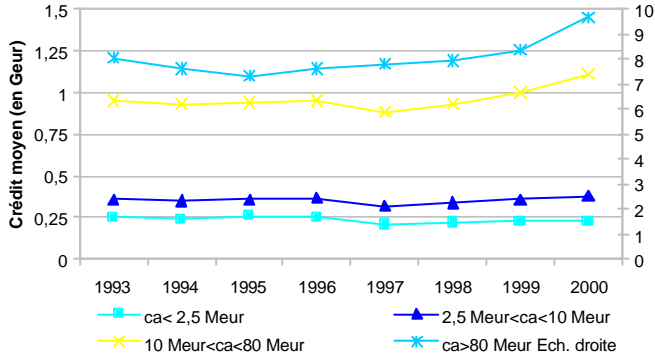
Les graphiques suivants illustrent les différences de stratégies suivies par les groupes bancaires. Ils montrent que, dans **un contexte où la part des grandes entreprises dans le total des crédits diminue, comme le montre le graphique 2a, certains groupes bancaires**

accroissent nettement le montant moyen du total des crédits consentis aux grandes entreprises, mais également aux grandes et moyennes PME, tandis que ce montant ne change pas dans d'autres groupes.

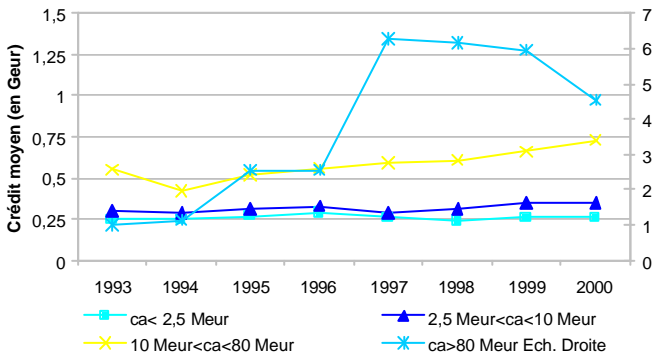
Crédit moyen offert par le groupe bancaire n° 1 selon la taille de l'entreprise



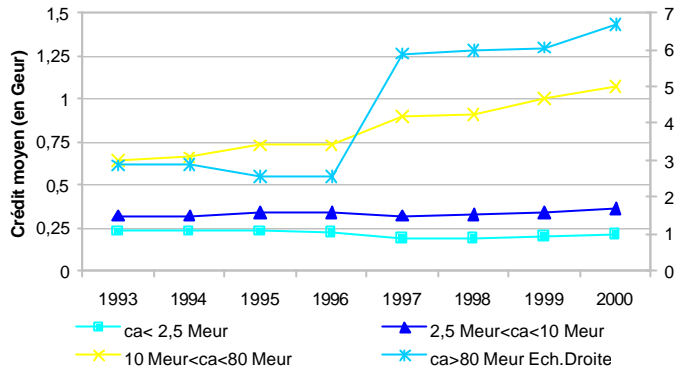
Crédit moyen offert par le groupe bancaire n° 2 selon la taille de l'entreprise



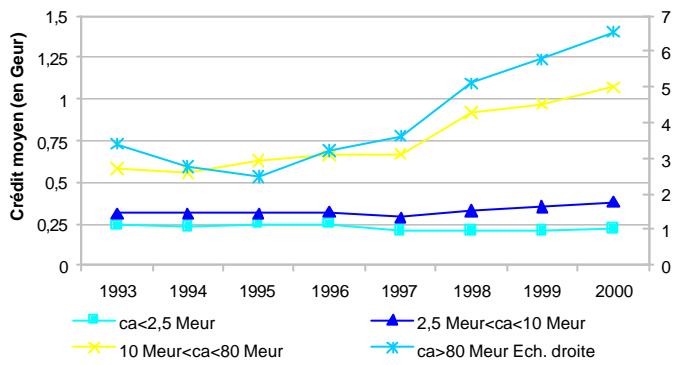
Crédit moyen offert par le groupe bancaire n°3 selon la taille de l'entreprise



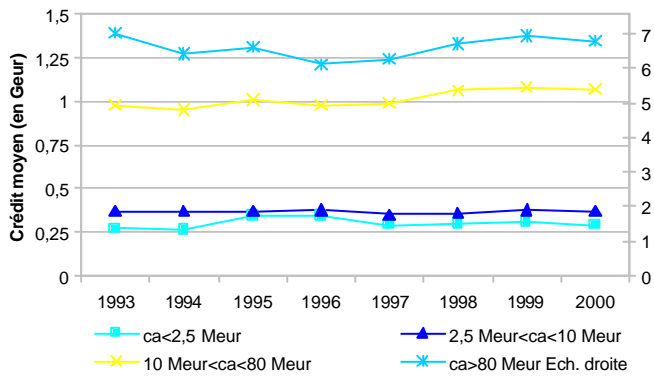
**Crédit moyen offert par le groupe bancaire n° 4
selon la taille de l'entreprise**

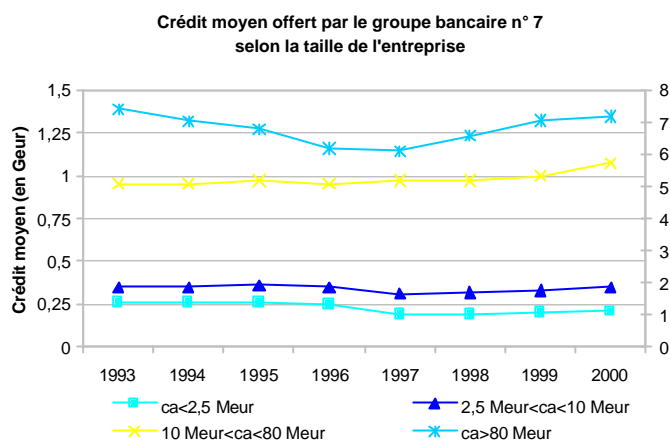


**Crédit moyen offert par le groupe bancaire n° 5
selon la taille de l'entreprise**



**Crédit moyen offert par le groupe bancaire n° 6
selon la taille de l'entreprise**





La question se pose de savoir si les changements qui viennent d'être décrits se sont accompagnés d'un changement de la nature des relations entre les banques et les entreprises et, partant, de l'accès des entreprises au crédit.

Deux indicateurs des relations bancaires sont successivement étudiés : le nombre de banques et la durée des relations banques-entreprises.

2. L'évolution de la multibancarité et de l'offre de crédit

2.1. La multibancarité progresse y compris dans les entreprises de petite taille

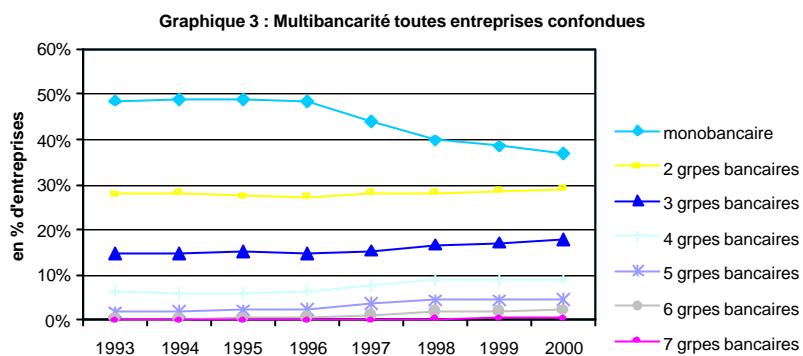
L'accroissement du nombre de banques avec lesquelles une entreprise a des relations de crédit exerce deux effets opposés sur l'offre de crédit : d'une part, il tend à accroître la probabilité d'un rationnement de crédit dans la mesure où il rend l'information sur l'entreprise moins transparente (**hypothèse d'opacité**⁵) ; d'autre part, il tend à réduire la probabilité d'un rationnement dans la mesure où l'accroissement du nombre d'offeurs augmente, de façon quelque peu mécanique, la quantité de fonds que l'entreprise peut obtenir (**hypothèse de diversification des sources de financement**⁶).

On constate que, sur la période étudiée, les entreprises françaises montrent une préférence accrue pour la multibancarité⁷ (graphique 3). Toutefois, si celle-ci progresse, la proportion des entreprises mono-bancarisées reste encore importante (près de 40 %) à la fin des années 1990. Celles-ci sont principalement des entreprises de petite taille.

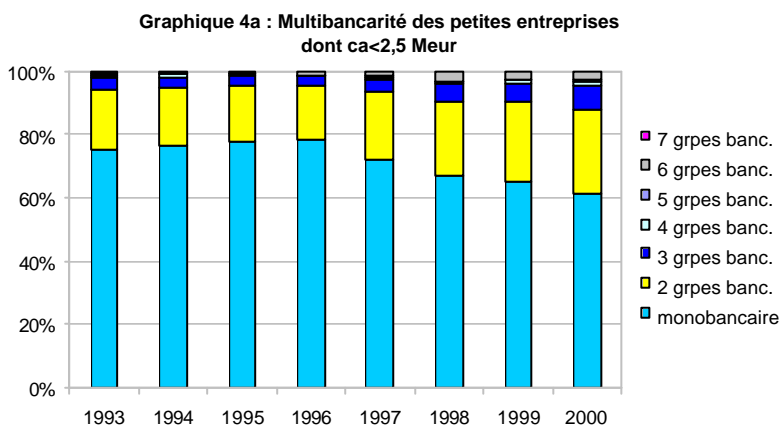
⁵ Voir Thakor (1996), Berger et Udell (2001).

⁶ Voir Detragiache, Garella et Guiso (2000).

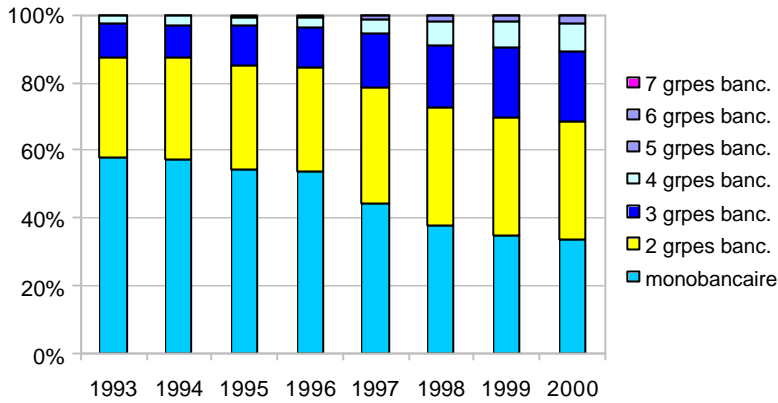
⁷ Ici, la multibancarité est mesurée en termes de relations avec un ou plusieurs groupes bancaires, et non avec une ou plusieurs banques. L'observation montre en effet qu'une entreprise entretient souvent des relations avec plusieurs établissements d'un même groupe, une banque commerciale et une société de crédit-bail, en particulier.



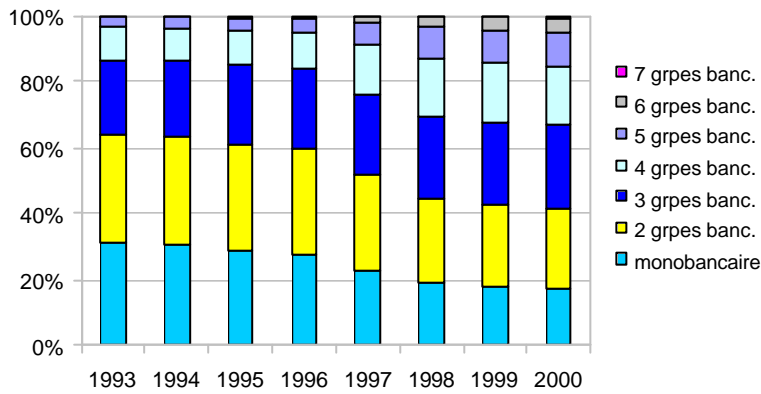
En effet, les grandes entreprises (chiffre d'affaires supérieur à 80 millions d'euros), déjà multibancarisées au début de la période, ont très nettement augmenté le nombre de leurs banques (graphique 4d). Mais cette tendance à l'accroissement de la multibancarité s'observe également parmi les entreprises de taille moyenne (graphiques 4b et 4c). **La monobancarité reste encore une situation majoritaire (environ 60%) dans les plus petites entreprises de l'échantillon.** Au total, une relation demeure, de fait, entre la taille et le nombre de banques par entreprise.



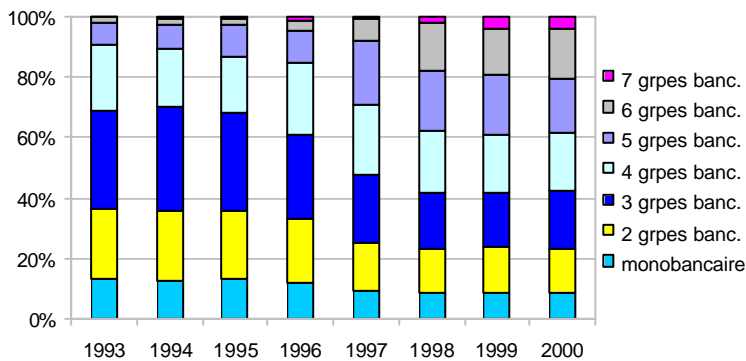
Graphique 4b : Multibancarité des entreprises dont 2,5 Meur < ca < 10 Meur



Graphique 4c : Multibancarité des entreprises dont 10 Meur < ca < 80 Meur



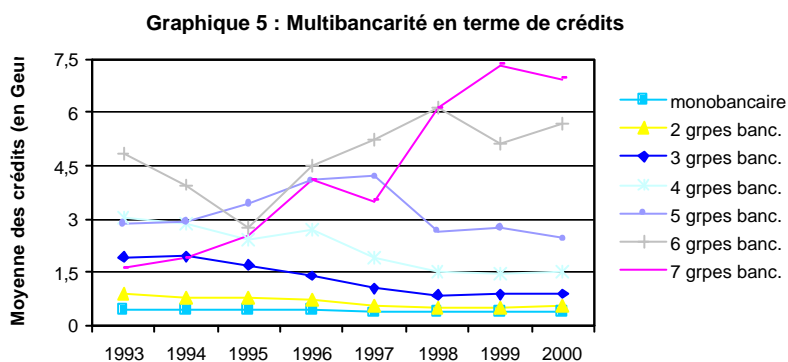
Graphique 4d : Multibancarité des grandes entreprises dont ca > 80 Meur



2.2. La multibancarité favorise-t-elle la disponibilité du crédit ?

L'accroissement du nombre de banques par entreprise a-t-elle un impact sur la disponibilité du crédit ? Sur le graphique 5, chacune des courbes retrace sur la période considérée la valeur

moyenne des crédits, selon le nombre de groupes bancaires partenaires des entreprises, toutes entreprises confondues. Deux résultats sont mis en évidence. **En premier lieu, cette valeur moyenne augmente, en règle générale, avec le nombre de groupes bancaires.** En 2000, par exemple, elle est inférieure à 1 million d'euros lorsque l'entreprise n'a qu'une banque et voisine de 7 millions lorsqu'elle en a sept, ce qui n'est pas sans rapport avec le fait que les plus petites entreprises sont davantage monobancarisées. De fait, une relation positive apparaît donc entre le nombre de banques et la quantité moyenne de crédit bancaire obtenue par l'entreprise. **En second lieu, cette valeur moyenne des crédits tend plutôt à décroître au cours du temps tant que le nombre de groupes bancaires est inférieur à 5.** Au-delà, c'est-à-dire pour une multibancarité à six ou sept groupes, le montant moyen des crédits accordés tend à augmenter au cours de la période. On va voir par la suite que ces derniers résultats ne sont pas indépendants de la taille des entreprises (les plus grandes ayant, comme on l'a vu, davantage de groupes bancaires) et de la durée de la relation banque-entreprise. À cette fin, on considère la relation entre le montant du crédit consenti par la banque principale⁸ et la multibancarité.

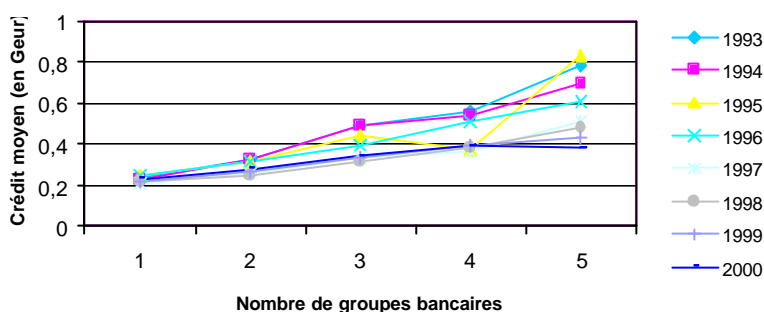


Les graphiques 6a à 6d montrent, par classe de taille, le montant moyen du crédit (en milliards d'euros) obtenu par une entreprise de sa banque principale selon sa multibancarité. **De manière générale, on observe que la banque principale tend dans un premier temps à augmenter la quantité de crédit offerte à mesure que le nombre de banques de l'entreprise cliente augmente.** Cette tendance est vérifiée quelle que soit la taille des entreprises. Elle est conforme à l'hypothèse de diversification. La banque principale trouve probablement un avantage à partager les risques de crédit avec les banques secondaires ou marginales de son client, malgré la perte de transparence de l'information qui devrait résulter

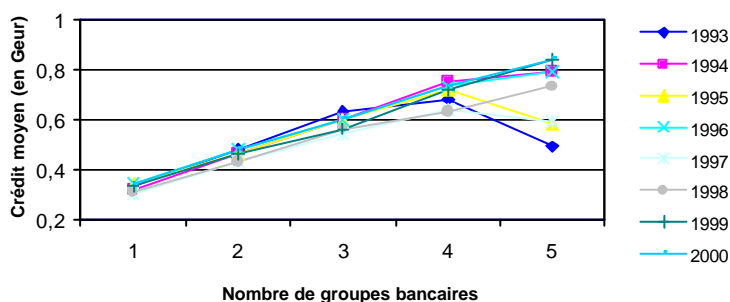
⁸ La banque principale est identifiée ici comme la première banque prêteuse de l'entreprise.

de cette situation ⁹. Toutefois, on constate, notamment en début de période, que l'offre de crédit de la banque principale tend à diminuer lorsque le nombre de banques dépasse un certain nombre de banques (qui varie avec la taille des emprunteurs, ce nombre étant naturellement plus faible pour les plus petites entreprises). Cette observation laisse à penser qu'une trop grande multibancarité tend peut-être à s'accompagner d'une détérioration de la qualité de la relation de clientèle. Le fait que cette observation apparaisse surtout dans les années de récession du début de la période, durant lesquelles l'information est moins facile à analyser et le risque de crédit plus fort, va dans le sens de cette interprétation.

Graphique 6a : Octroi de crédit par la banque principale aux petites entreprises (dont ca<2,5 Meur)

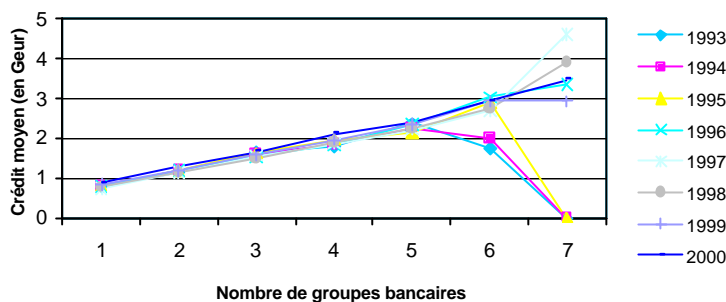


Graphique 6b : Octroi de crédit par la banque principale aux entreprises (dont 2,5 Meur<ca<10 Meur)

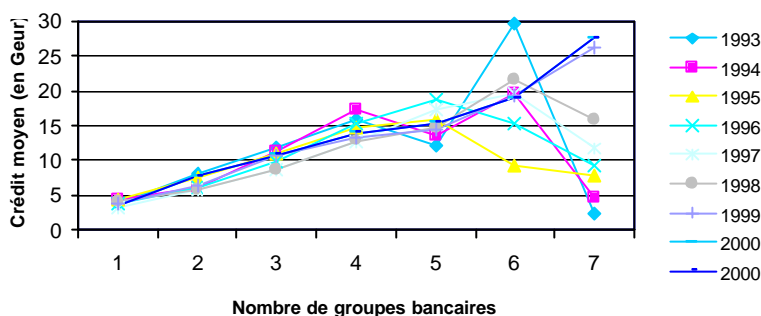


⁹ La centralisation des risques limite sans doute cette perte d'information, dans la mesure où elle permet à la banque principale de connaître le profil d'endettement de son client.

Graphique 6c : Octroi de crédit par la banque principale aux entreprises (dont 10 Meur < ca < 80 Meur)



Graphique 6d : Octroi de crédit par la banque principale aux entreprises (dont ca > 80 Meur)



2.3. *La multibancarité traduit une diversification des sources de crédit qui n'est pas seulement le fait des entreprises risquées*

L'estimation d'un modèle économétrique des déterminants du choix du nombre de banques ou modèle de multibancarité (dont les résultats détaillés sont présentés en annexe) permet d'évaluer de manière plus précise l'importance des hypothèses d'opacité et de diversification mentionnées plus haut. Le modèle cherche à expliquer la multibancarité en fonction de trois types de variables : des variables traduisant le niveau des besoins de financement de l'entreprise, des variables traduisant le niveau de son risque et des variables temporelles. En outre, le secteur et la taille de l'entreprise sont introduites comme variables de contrôle.

À l'aide de ce modèle, on cherche à évaluer la portée de l'hypothèse d'opacité au travers des effets exercés par la variable de taille. En théorie, à une taille plus importante est associé un niveau d'information plus élevé, ce qui devrait favoriser la multibancarité, la banque principale perdant moins d'information lorsque le nombre de ses concurrents augmente. Les variables de besoins et de risque permettent aussi de conforter l'hypothèse : à des besoins plus importants correspondent des traitements d'information plus complexes, à un risque plus élevé correspond également un besoin de traitement de l'information plus grand.

On cherche également à vérifier l'hypothèse de diversification des financements au travers principalement des effets exercés par les variables temporelles. Sous un angle dynamique, l'écoulement du temps accroît l'information du prêteur, de sorte que la tendance à la multibancarité devrait croître avec les ans, malgré la perte de transparence qu'elle induit. Sous un angle statique, le comportement des offreurs de crédit peut varier d'une année sur l'autre, selon l'état des conditions économiques générales et celui du marché des crédits. Par exemple, un accroissement de la concurrence entre banques sur ce marché peut limiter la tendance à la réduction de l'offre de crédit résultant, comme on l'a dit, de l'opacité que crée en principe l'accroissement du nombre de relations bancaires pour un emprunteur donné. Du côté de l'entreprise, selon l'hypothèse de diversification, la multibancarité peut être une solution adoptée par les entreprises pour éviter les restrictions de crédit imposées par l'état de l'économie ou celui du marché des crédits.

Le modèle a été estimé dans un premier temps sur l'ensemble de la population étudiée, puis sur chaque sous-population de taille. **Les résultats montrent que la probabilité d'emprunter auprès de plusieurs banques tend à décroître lorsque la taille de l'entreprise diminue, ce qui vérifie l'hypothèse selon laquelle les problèmes d'information réduisent les possibilités d'emprunt des petites entreprises**, si l'on admet que l'opacité de l'information est reflétée par la taille des emprunteurs. L'observation des effets exercés par les variables temporelles du modèle montre aussi que la possibilité d'emprunter auprès de plusieurs banques a nettement augmenté au cours de la période, et plus particulièrement à partir de 1996. L'estimation du modèle sur les sous-populations d'entreprises des différentes classes de taille montre, de son côté, que cette amélioration des possibilités de diversification des financements a joué pour toutes les entreprises, quelle que soit leur taille.

La recherche de la diversification apparaît liée à l'intensité des besoins de financements des entreprises. Les résultats vérifient en effet que la multibancarité est déterminée par l'importance des besoins financiers permanents ou à long terme des entreprises¹⁰. On observe que l'effet de ce facteur sur le nombre de banques est sensiblement plus important dans les entreprises petites et moyennes que dans les grandes entreprises¹¹.

¹⁰ Celle-ci est mesurée par le ratio de rotation de l'actif (total des immobilisations et du besoin en fonds de roulement rapporté au chiffre d'affaires de l'entreprise) et par le taux de valeur ajoutée, qui traduit également l'intensité des besoins structurels de l'entreprise (le taux de VA tend en règle générale à décroître avec la taille).

¹¹ Le coefficient de la variable de besoin à long terme est nettement plus faible dans les grandes entreprises, en particulier.

La période 1993-2000 a été marquée de manière générale par une amélioration de la situation financière des entreprises et par une réduction corrélative du risque de crédit. Ce risque est ici mesuré par différents ratios : le taux de fonds propres, le poids des frais financiers dans l'excédent brut d'exploitation, la durée des délais fournisseurs et la durée de rotation des stocks. Ces ratios reflètent les principales dimensions du risque financier d'entreprise. **On observe que, dans les petites et moyennes entreprises, une plus grande sécurité financière (mesurée par le taux de fonds propres, en particulier) est associée à une moindre multibancarité. En revanche, dans les grandes entreprises, cette caractéristique favorise la multibancarité.** Par conséquent, les PME sont d'autant plus tentées d'avoir plusieurs banques qu'elles sont plus risquées. L'observation des autres ratios conforte cette conclusion : **la multibancarité augmente avec le poids des frais financiers, avec les délais fournisseurs, ce que l'on considère généralement comme un signe prédictif de difficultés financières, et avec l'allongement de la rotation des stocks.** Dans les grandes entreprises, la multibancarité est assez indépendante des caractéristiques précédentes de risque des entreprises.

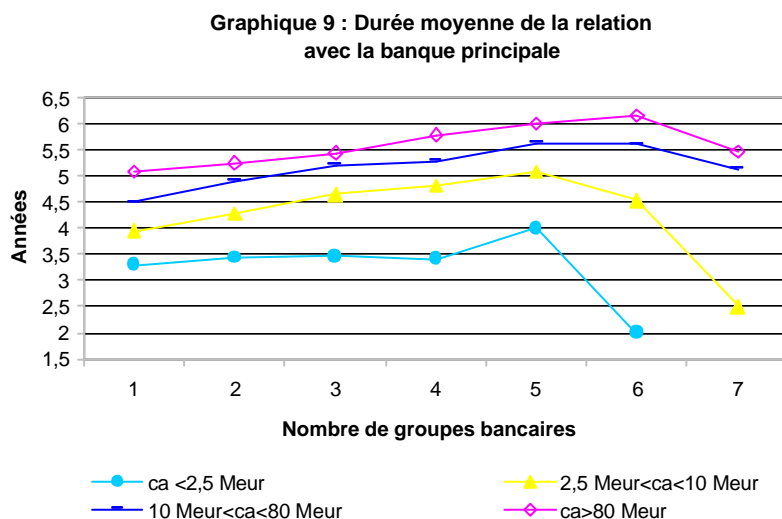
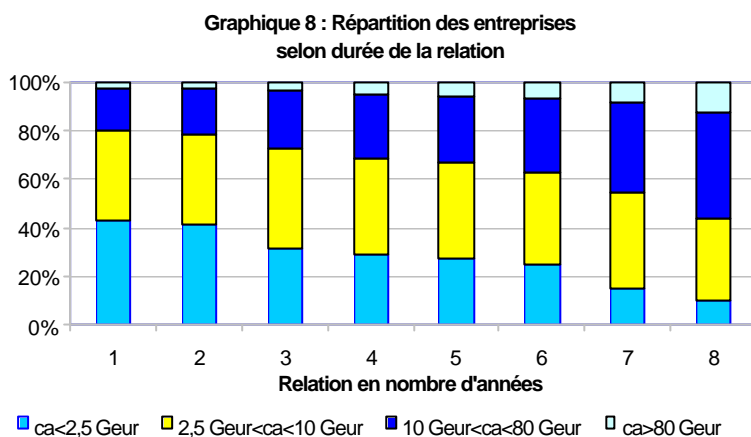
3. La durée des relations bancaires et l'offre de crédit

La banque de relation est souvent considérée comme un atout pour les emprunteurs, tandis que la banque de transaction ou banque à l'acte leur serait défavorable. Dans cette section, on montre que la seconde caractérise encore largement les relations entre les banques et les PME.

3.1. *La durée moyenne de la relation bancaire varie avec la taille des entreprises*

La durée moyenne de la relation bancaire est généralement considérée comme un facteur favorable à la disponibilité du crédit dans la mesure où la répétition des relations de crédit donne au prêteur une meilleure information sur la capacité et la volonté de remboursement de l'emprunteur. De nombreux travaux académiques ont déjà montré que la banque de relation pouvait réduire la probabilité d'un rationnement de crédit : Petersen et Rajan (1995), Berger et Udell (1998), Detragiache, Garella et Guiso (2000), de Bodt, Lobe et Statnik (2002). La durée de la relation est ici mesurée en fin de période (en année 2000) par le nombre d'années successives au cours desquelles l'entreprise a obtenu des crédits de sa banque principale.

Le graphique 8 montre que les relations de long terme sont de plus en plus fréquentes à mesure que la taille des entreprises augmente ¹².



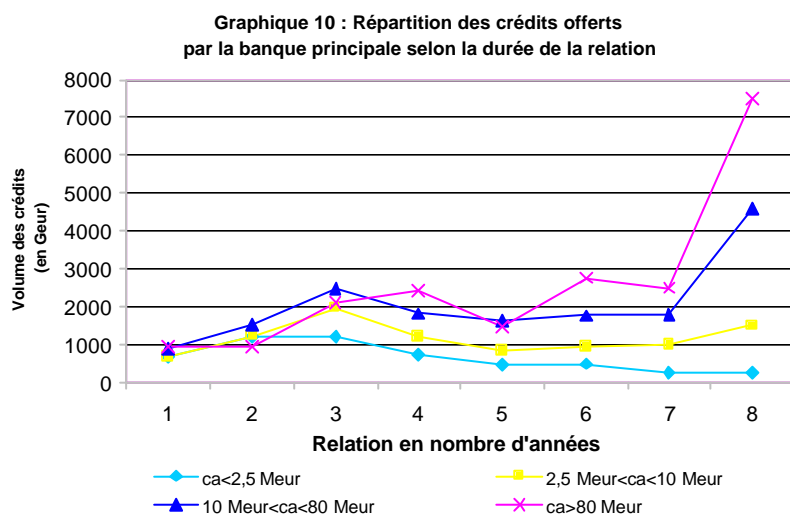
Le graphique 9 exprime la durée de la relation avec la banque principale en fonction du nombre de groupes bancaires qui ont consenti des crédits à la même entreprise (de 1, monobancarité à 7, multibancarité). Cette relation est retracée pour les quatre classes de taille d'entreprises. **On observe que la durée moyenne de la relation tend à croître avec la taille de l'entreprise mais aussi avec le nombre de banques dans les trois classes de taille supérieure.** L'existence de banques concurrentes ne fait donc pas obstacle au maintien de relations de long terme avec la première banque dans les grandes et moyennes entreprises.

¹² On note toutefois qu'en raison de la méthode de construction de l'indicateur de durée, celle-ci tend à être plus faible dans les plus petites entreprises où la demande de crédits de montants relativement importants est moins régulière.

Dans les plus petites entreprises, le caractère majoritaire de la monobancarité suffit à expliquer la stabilité de la relation avec la banque principale.

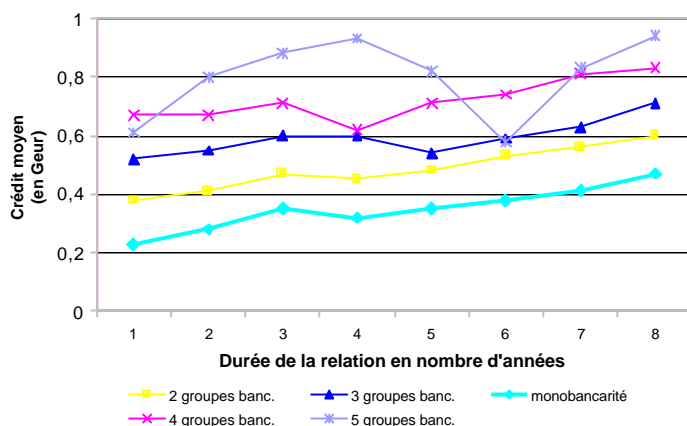
3.2. *Les banques traitent-elles mieux leurs anciens clients ?*

Le graphique suivant présente, pour chaque classe de taille, la part du volume du crédit consenti par la banque principale aux différentes entreprises en fonction de la longueur de la relation. Pour les grandes et moyennes entreprises, la durée de la relation semble jouer un rôle favorable à la disponibilité du crédit, tandis qu'aucun effet n'apparaît pour les petites entreprises. **Les grandes entreprises seraient donc davantage dans un régime de banque de relation, alors que les petites seraient plutôt, en moyenne, dans un régime de banque de transaction.**

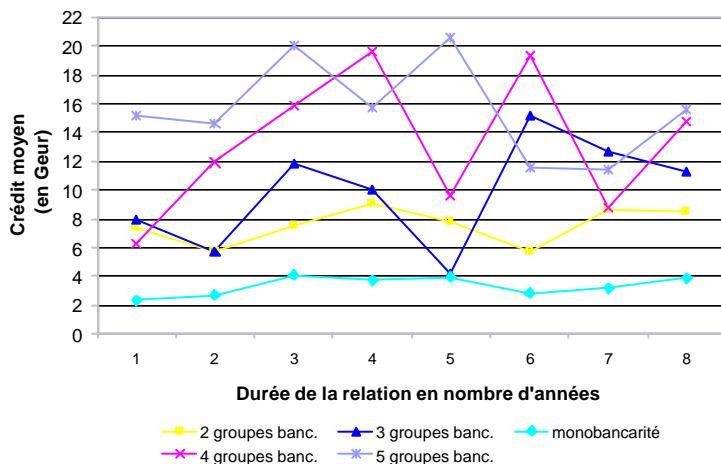


Les graphiques 11a et 11b présentent la quantité moyenne de crédit obtenue (en milliards d'euros) par les grandes et les moyennes entreprises auprès de leur banque principale en fonction de la durée de la relation et du nombre de banques. Ils montrent que la multibancarité contrecarre l'effet positif attendu de la durée de la relation en termes de disponibilité du crédit. En effet, lorsque le nombre de banques de ces entreprises augmente, le montant moyen du crédit consenti par la banque principale devient de plus en plus volatil à mesure que la durée de la relation augmente.

Graphique 11a : Crédit moyen offert aux entreprises moyennes (2,5 Meur<ca<10 Meur) par banque principale selon multibancarité et durée de la relation



Graphique 11b : Crédit moyen offert aux grandes entreprises (ca>80 Meur) par banque principale selon multibancarité et durée de la relation



Au total, les résultats sont plutôt mitigés. La banque de relation paraît surtout présente dans les entreprises d'importance moyenne ou grande. De plus, si la banque principale semble mieux traiter ses clients fidèles, cet effet favorable peut être atténué par la préférence pour la multibancarité. Il est probable que la multiplication des relations constatée plus haut, qui a suivi la montée de nouveaux acteurs sur le marché des crédits et a entraîné presque mécaniquement une réduction de la durée moyenne des relations, soit en partie à l'origine de cette difficulté à faire apparaître sur une période finalement assez courte des résultats plus tranchés.

3.3. Déterminants de la durée de la relation

Deux analyses économétriques ont été réalisées. La première cherche à mettre en évidence les facteurs déterminants de la durée de la relation, la seconde cherche à montrer l'effet de la durée des relations sur la disponibilité du crédit.

Le premier modèle tente de mettre en évidence les déterminants des relations de long terme. La théorie bancaire montre que les relations de long terme permettent aux prêteurs de réduire les inefficiences associées aux imperfections de l'information entre prêteurs et emprunteurs (Eber, 2001). Toutes choses égales par ailleurs, les entreprises peuvent donc chercher à prolonger la durée de leur relation bancaire pour contrecarrer les difficultés de diagnostic qui peuvent apparaître parce qu'elles possèdent certaines caractéristiques qui rendent l'information du prêteur plus complexe à analyser. Le modèle économétrique estimé tente donc d'expliquer la probabilité qu'une entreprise maintienne des relations de long terme (en l'occurrence, une durée de la relation égale ou supérieure à six ans) en fonction de variables traduisant les structures productives et financières des entreprises. Ainsi, la complexité des problèmes d'information à laquelle se heurte le prêteur lors de sa décision d'accorder un crédit à une entreprise peut croître, soit en raison de l'état des conditions d'exploitation de cette dernière : son secteur est moins connu, sa taille est plus petite, sa valeur ajoutée plus faible, ses stocks tournent moins rapidement, ou soit en raison de la précarité de sa situation financière : elle dépend davantage des dettes fournisseurs. À l'inverse, d'autres caractéristiques de l'entreprise peuvent permettre au prêteur de mesurer plus facilement le risque ou d'être assuré que l'emprunteur fera les efforts nécessaires pour rembourser : les actionnaires ont investi une part plus importante de leur richesse dans l'entreprise (cet élément étant mesuré par le poids des fonds propres) ou l'entreprise possède davantage d'actifs pouvant être apportés en garantie.

Partant de ces principes d'analyse, on peut s'attendre à ce que la durée des relations de crédit augmente, d'une part, lorsque l'entreprise appartient au secteur commercial (souvent jugé par les banquiers comme plus difficile à analyser), lorsque le taux de valeur ajoutée augmente, ou lorsque les délais fournisseurs et la durée de rotation des stocks raccourcissent, d'autre part, lorsque le taux de fonds propres est plus élevé et le montant du capital économique plus important.

Comme le modèle économétrique de la section précédente, le modèle explicatif de la durée des relations a été estimé sur l'ensemble de la population étudiée, puis sur chaque sous-

population correspondant à une classe de taille. L'estimation du modèle donne des résultats plutôt conformes aux attentes dans les PME. Ainsi, la probabilité que les relations de crédit soient plus longues est plus forte dans l'industrie que dans le commerce et elle tend à croître avec la taille des entreprises. Ceci est conforme à l'hypothèse d'efficacité des relations de long terme. Toutefois, les signes observés sur les variables de conditions d'exploitation, de richesse et de risque financier montrent que, dans les entreprises petites et moyennes, la durée de la relation est en relation directe avec la solidité de la situation financière de l'emprunteur. Ainsi, en particulier, dans les deux classes de taille intermédiaires, la durée des relations tend à croître avec le montant de fonds propres. Cela traduit le fait que le prêteur reste attentif au risque et n'est sans doute pas prêt à maintenir la relation à tout prix. Pour les plus petites entreprises de la population étudiée, l'incitation à maintenir des relations n'est pas liée de manière significative à leur niveau de richesse (mesurée par les fonds propres) et par conséquent à leurs capacités à rembourser leur emprunts. Cependant, des délais de paiement plus élevés — qui sont souvent le signe de l'arrivée de difficultés financières — sont associés à une durée plus faible, ce qui montre à nouveau le rôle négatif du risque d'entreprise sur la durée des relations dans les petites entreprises.

En définitive, dans les entreprises de petite et moyenne dimension, tous ces résultats montrent que la durée des relations résulte d'un subtil équilibre entre les objectifs poursuivis par les deux partenaires. Enfin, dans la sous-population des grandes entreprises, la durée des relations est assez indépendante de l'état de la majorité des variables explicatives du modèle. En réalité, celles-ci ne sont probablement pas suffisantes pour expliquer le maintien de relations longues. Il est vrai que l'information dont les prêteurs disposent sur les grandes entreprises est généralement beaucoup plus complète et qu'elle ne peut être parfaitement traduite par les ratios financiers introduits dans le modèle.

Le second modèle économétrique cherche à vérifier l'existence d'un lien positif entre la quantité de crédit consentie par une banque et la longueur des relations de crédit. Le modèle explique la quantité de crédit (par euro de chiffre d'affaires) par la durée de la relation — mesurée par la présence ou non de relations d'une durée égale ou supérieure à cinq ans — et par les facteurs déterminants habituels de la demande et de l'offre de crédit : l'état des besoins financiers de l'entreprise, son risque financier.

Les résultats montrent que dans les trois classes de taille moyenne et grande, la durée des relations exerce un effet positif et significatif sur la quantité de crédit offerte par la

banque. Ce résultat est donc conforme à l'hypothèse d'efficience des relations de long terme. L'effet exercé par les ratios de conditions d'exploitation est aussi conforme, dans les deux classes d'entreprises de moyenne dimension, à l'effet attendu. Dans la sous-population des grandes entreprises, on observe à nouveau que les variables explicatives du modèle ne sont pas suffisantes pour traduire l'ensemble des déterminants de la demande et de l'offre de crédit. Comme on l'a dit, la décision des prêteurs est prise sur la base d'une information plus complète et qui est sans doute imparfaitement traduite par les ratios financiers du modèle. Par contre, la quantité de crédit apparaît indépendante de la durée des relations dans la classe des plus petites entreprises. Ce résultat doit néanmoins être considéré avec prudence. La durée de la relation banque-entreprise n'est pas parfaitement mesurée avec l'information disponible pour cette classe d'entreprises.

Conclusion

La présente étude s'est intéressée à quelques faits stylisés marquant les relations banques-entreprises qui caractérisent la politique du crédit bancaire de la dernière décennie. Elle a ainsi souligné des changements intervenus dans les stratégies des banques françaises sur le marché des crédits aux entreprises. Tout d'abord, ces changements se traduiraient par une certaine hiérarchie dans la répartition du crédit aussi bien du côté des prêteurs que des emprunteurs : un accroissement de l'offre des crédits aux petites et moyennes entreprises, d'une part, et d'autre part, la percée des banques mutualistes. Par ailleurs, les résultats mettent en évidence une tendance à la multibancarité notamment parmi les grandes entreprises, la monobancarité restant encore le trait dominant des PME. L'étude montre aussi que la banque de relation caractérise surtout les entreprises de dimension moyenne ou grande.

Cependant, les analyses économétriques permettent d'apporter des éclairages supplémentaires sur ces comportements. La multibancarité observée traduirait une diversification des sources de crédit qui serait non seulement liée à la taille des entreprises mais aussi à leur situation financière et à leur niveau de risque. La durée des relations banques-entreprises serait davantage une caractéristique des grandes entreprises. Les PME seraient en moyenne dans un régime de transaction.

L'un des objectifs de l'étude consistait à analyser la manière dont ces modifications de la nature des relations banques-entreprises pourraient être susceptibles d'avoir un effet sur la disponibilité du crédit. Les résultats montrent que la qualité des relations banques-entreprises tend à favoriser une meilleure disponibilité du crédit : la multibancarité et la durée de la

relation seraient les critères retenus par les grandes entreprises pour se garantir la pérennité des financements de leurs projets.

Ces résultats sont préliminaires et susceptibles d'être complétés par de nouvelles analyses notamment en ce qui concerne la mise en évidence d'un éventuel rationnement de crédit. À ce stade de l'analyse, cette hypothèse n'a pas été étudiée, la période observée correspondant, au demeurant, à une période de conjoncture favorable à partir de 1996.

Références

Berger A. N., Klapper L. F. et Udell G. F., (2001), The ability of banks to lend to informationally opaque small businesses, *Journal of Banking and Finance*, 25, 2127–2167.

Berger A. N., Udell G. F., (1998), The economics of small business finance : the role of private equity and debt markets in the financial growth cycle, *Journal of Banking and Finance*, 22, 613–674.

De Bodt E, F. Lobe et J-C Statnik, (2002), Credit Rationing, Customer Relationship and the Number of Banks, an Empirical Analysis, *Communication aux Journées internationales de finance de l’AFFI*, Strasbourg, juin.

Detragiache E., Garella P., et Guiso L., (2000), Multiple versus single banking relationships : theory and evidence, *The Journal of Finance*, Vol LV, n°3, 1133–1161.

Eber N., (2001) Les relations bancaires de long terme : une revue de la littérature, *Revue d’économie politique*, 111 (2), mars–avril.

Petersen M., et Rajan R., (1995), The effect of credit market competition on lending relationships, *Quarterly Journal of Economics*, 110, 407–443.

Thakor A., (1996), Capital Requirements, Monetary Policy, and Aggregate Bank Lending : Theory and Empirical Evidence, *Journal of Finance*, vol 51, n°1 , mars.

Annexe 1

Analyses économétriques

1. Le modèle économétrique de la multibancarité

Pour vérifier les hypothèses d'opacité et de diversification présentées dans le texte, le modèle logit suivant a été estimé pour l'ensemble de la population étudiée, puis dans chaque sous-population de taille. Dans le cas où l'estimation est réalisée sur l'ensemble de la population, le modèle est le suivant¹³ :

$$\ln\left[\frac{\text{Pr}(n \text{ banques})}{\text{Pr}(1 - n \text{ banques})}\right] \\ = \mathbf{a} + \mathbf{b} \text{DTAILLE} + \mathbf{g} \text{DSECTEUR} + \mathbf{j} \text{DANNEES} + \mathbf{l} \text{Z} + \mathbf{q} \text{W} + \mathbf{e}$$

où le nombre n de banques est supérieur à 1. La variable expliquée est en fait la probabilité pour une entreprise d'entretenir des relations avec plusieurs banques plutôt qu'avec une seule. On teste donc la probabilité que l'entreprise soit multibancarisée par opposition à celle de monobancarité.

Les variables explicatives sont les suivantes :

- DTAILLE : un vecteur de variables muettes correspondant aux classes de taille,
- DSECTEUR : un vecteur de variables muettes montrant l'appartenance des entreprises à l'un des trois grands secteurs étudiés (industrie, commerce, transports),
- DANNEES : un vecteur de variables muettes indicatrices du temps (les années),
- Z : un vecteur de variables traduisant l'intensité des besoins de financement de l'entreprise (en l'occurrence, il s'agit du taux de valeur ajoutée, du ratio du total des immobilisations et du besoin en fonds de roulement rapportés au chiffre d'affaires et de la rentabilité d'exploitation de l'entreprise),
- W : un vecteur de variables traduisant le risque de l'entreprise (il s'agit en l'occurrence du taux de fonds propres, du poids des frais financiers dans l'excédent brut d'exploitation, des délais fournisseurs et de la durée de rotation des stocks.
- ? est le terme d'erreur de la régression logistique.

¹³ Dans le cas où le modèle est estimé sur les sous-populations correspondant aux différentes classes de taille, le modèle est le même, hormis les variables de taille.

Le modèle étant estimé avec une constante, pour éviter les problèmes de redondance, l'une des variables de chaque vecteur de variables muettes a été omise : dans le cas des variables sectorielles, il s'agit de la variable relative au secteur des transports, dans le cas des variables de taille, il s'agit de celle relative à la plus grande classe de taille, et pour le vecteur des années, de celle relative à la dernière année. Les variables muettes restantes mesurent par conséquent l'effet relatif de chaque variable muette maintenue par rapport à celle qui a été omise.

Si l'on considère l'hypothèse d'opacité, les effets attendus sont les suivants :

- la taille devrait exercer un effet positif sur la multibancarité, dans la mesure où les entreprises de petite taille sont supposées poser des problèmes d'opacité de l'information plus importants que celles de taille supérieure¹⁴ ;
- la nature de l'activité — l'appartenance sectorielle de l'entreprise — devrait être plus favorable à la multibancarité si cette activité (ce secteur) est mieux connue des banques (ce qui est sans doute le cas de l'industrie par rapport au commerce) ;
- les variables de besoins et de risque sont introduites pour tenter de conforter l'hypothèse d'opacité de l'information : à des besoins de fonds plus importants correspondent des traitements d'information plus complexes, à un risque plus élevé correspond également un besoin de traitement de l'information plus grand.

Dans le modèle estimé, les effets exercés par les variables temporelles sont supposés vérifier ou infirmer l'hypothèse de diversification des financements : la multibancarité devrait croître avec les années pour deux raisons, l'une statique, qui veut que le comportement des offreurs de crédit peut varier d'une année sur l'autre, selon l'état de l'économie et celui du marché des crédits, l'autre dynamique, qui veut que le temps accroisse l'ensemble d'information du prêteur, de sorte que la tendance à la multibancarité devrait croître avec les ans.

2. Le modèle économétrique de la durée des relations banques-entreprises

Le modèle explicatif des relations de long terme tente de mettre en évidence l'hypothèse selon laquelle les relations de long terme permettent aux banques de réduire les inefficiences associées aux imperfections de l'information sur le marché des crédits. Dans le modèle, ces

¹⁴ Ce qui est principalement la conséquence du fait que les performances de l'entreprise dépendent plus largement dans cette catégorie des caractéristiques du capital humain.

imperfections sont quantifiées par l'état de certaines caractéristiques des entreprises susceptibles de rendre l'information du prêteur plus complexe à analyser.

Le modèle économétrique est un modèle logit. Il tente d'expliquer la probabilité qu'une entreprise maintienne des relations de long terme (en l'occurrence, une durée de la relation égale ou supérieure à six ans) en fonction de variables traduisant les structures productives et financières des entreprises. Il possède la forme suivante :

$$\ln [\Pr(n \text{ années}) / \Pr(1 - n \text{ années})] \\ = \mathbf{a} + \mathbf{b} \text{ DTAILLE} + \mathbf{g} \text{ DSECTEUR} + \mathbf{j} \text{ Z} + \mathbf{l} \text{ W} + \mathbf{e}$$

où le nombre n d'années est égal ou supérieur à six. On teste donc la probabilité que la durée de la relation soit supérieure à ce nombre d'années, par opposition à celle d'une durée inférieure à ce nombre.

Les variables explicatives sont les suivantes :

- DTAILLE : un vecteur de variables muettes correspondant aux classes de taille,
- DSECTEUR : un vecteur de variables muettes montrant l'appartenance des entreprises à l'un des trois grands secteurs étudiés (industrie, commerce, transports),
- Z : un vecteur de variables traduisant l'intensité des besoins de financement de l'entreprise (il s'agit ici du taux de valeur ajoutée, du ratio du capital économique — total des immobilisations et du besoin en fonds de roulement — rapporté au chiffre d'affaires, et de la durée de rotation des stocks),
- W : un vecteur de variables traduisant le risque de l'entreprise (il s'agit en l'occurrence du taux de fonds propres et de la longueur des délais fournisseurs).
- ? est le terme d'erreur de la régression logistique.

Comme pour le modèle précédent, ce modèle étant estimé avec une constante, pour éviter les problèmes de redondance, on omet une variable parmi chaque vecteur de variables muettes : dans le cas de variables sectorielles, il s'agit de la variable relative au secteur des transports, dans le cas des variables de taille, il s'agit de celle relative à la plus grande classe de taille. Les variables muettes restantes mesurent par conséquent l'effet relatif de chaque variable muette maintenue par rapport à celle qui a été omise.

La durée des relations de crédit est supposée dépendre, comme on l'a dit, de la complexité des problèmes d'information. On s'attend donc à ce que l'entreprise soit incitée, pour obtenir des

fonds, à accroître la durée des relations de crédit lorsqu'elle exerce une activité moins connue ou lorsqu'elle est plus petite (ce qui la rend plus complexe à analyser).

En outre, l'incitation à accroître la durée devrait aussi croître :

- lorsque les conditions d'exploitation de l'entreprise sont moins faciles à analyser : sa valeur ajoutée plus faible, ses stocks tournent moins rapidement ;
- ou bien lorsque sa situation financière est plus fragile : ses délais fournisseurs sont plus élevés, ses fonds propres sont moins importants.

Les effets exercés par les variables mesurant le risque peuvent cependant être ambigus. Les variables de risque peuvent en fait traduire deux types d'effets. L'incitation à accroître la durée de la relation devrait être plus forte si le risque, quantifié par un taux de fonds propres plus faible ou des délais fournisseurs plus longs, est plus élevé et si son évaluation par le prêteur est moins précise. On devrait donc attendre un signe négatif sur les deux variables de risque retenues. L'argument théorique supportant cet effet est que l'allongement des relations banques-entreprises devrait permettre aux emprunteurs de mieux passer des caps difficiles, les banques pouvant mieux identifier l'origine de leurs difficultés et en apprécier le caractère temporaire ou non. Toutefois, deux autres types d'arguments peuvent être avancés qui conduisent à attendre un signe positif sur ces variables. D'un côté, l'incitation à maintenir des relations de long terme devrait être moins forte si l'entreprise, possédant plus de fonds propres ou étant moins dépendante du financement de ses fournisseurs, tient à préserver son indépendance. De l'autre, le prêteur peut être incité à accroître la durée de la relation si l'entreprise est dans une situation moins risquée qui lui permet de mieux mesurer le risque ou l'assure que l'emprunteur fera les efforts nécessaires pour rembourser. Un niveau de richesse de l'entreprise — un taux de fonds propres — plus important, des garanties plus importantes — davantage d'actifs — ou des délais fournisseurs plus faibles peuvent donc constituer des éléments favorables à l'allongement de la durée des relations.

Comme le modèle économétrique de la section précédente, le modèle explicatif de la durée des relations a été estimé sur l'ensemble de la population étudiée, puis sur chaque sous-population correspondant à une classe de taille.

3. Le modèle économétrique de la relation entre durée des relations banques-entreprises et l'offre de crédit

Ce modèle économétrique cherche à vérifier l'existence d'un lien positif entre la quantité de crédit consentie par une banque et la longueur des relations de crédit. Le modèle explique la

quantité de crédit obtenue de la banque principale par la durée de la relation — mesurée par la présence ou non de relations d'une durée égale ou supérieure à cinq ans — et par les facteurs déterminants habituels de la demande et de l'offre de crédit : l'état des besoins financiers et du risque de l'entreprise. Le modèle est le suivant :

$$CRED = a + b DSECTEUR + d Durée + g Z + l W + e$$

où :

- CRED est le montant du crédit consenti par la banque principale rapporté au chiffre d'affaires de l'entreprise ;
- DSECTEUR est un vecteur de variables muettes montrant l'appartenance des entreprises à l'un des trois secteurs (industrie, commerce, transports),
- DURÉE représente la durée des relations avec cette banque,
- Z est un vecteur de variables représentant l'état des besoins financiers de l'entreprise (le ratio de rotation du capital économique défini plus haut, le ratio de rotation des stocks, le taux de valeur ajoutée) ;
- W un vecteur de ratios indicateurs du risque (délais fournisseurs, taux de fonds propres) ;
- ε est le terme d'erreur de la régression.

Le modèle est estimé en utilisant la méthode des moindres carrés.

Conformément aux caractéristiques habituelles de la demande de crédit, on attend les signes suivants sur les variables : un signe positif sur le taux de valeur ajoutée, un signe positif sur la variable mesurant les besoins de fonds à long terme (rotation du capital économique), un signe positif sur la durée de rotation des stocks, un signe positif sur les délais fournisseurs et, enfin, un signe négatif sur le taux de fonds propres.

Si l'on considère les déterminants habituels de l'offre de crédit, on attend les signes suivants sur les variables de risque : un signe positif sur le taux de fonds propres, un signe positif sur le taux de rotation du capital économique (hypothèse de l'existence d'actifs servant de garanties), un signe négatif sur la durée de rotation des stocks et, enfin, un signe négatif sur les délais fournisseurs.

À nouveau, ce modèle explicatif de la disponibilité du crédit a été estimé sur l'ensemble de la population étudiée, puis sur chaque sous-population correspondant à une classe de taille.

Annexe 2

Résultats des régressions

Les tableaux suivants contiennent les résultats des estimations obtenues dans les régressions logistiques et linéaires.

1. Multibancarité

Variable expliquée : Probabilité d'avoir plus d'une banque

Variabes explicatives	Coefficients estimés	Standard Error	Chi-Square	Pr > ChiSq
Intercept	2,32730	0,029300	6295,6662	<,0001
si1	-3,56800	0,021000	28916,5506	<,0001
si2	-2,15630	0,019900	11741,8708	<,0001
si3	-1,00070	0,020100	2472,8962	<,0001
comm	-1,24090	0,018200	4659,7334	<,0001
indus	-0,54860	0,017300	1009,9767	<,0001
tva	0,00683	0,000323	448,7276	<,0001
besoin	0,00236	0,000057	1733,4865	<,0001
marge	-0,00543	0,000542	100,5238	<,0001
TxFP	-0,76460	0,017000	2018,8605	<,0001
pff	0,01390	0,001600	75,8912	<,0001
Rstoc	2,94E-06	8,54E-08	1187,4552	<,0001
fourn	0,00225	0,000101	492,9892	<,0001
d94	0,01120	0,017200	0,4225	0,5157
d95	0,09750	0,016500	34,9111	<,0001
d96	0,14320	0,016300	77,4380	<,0001
d97	0,50530	0,015500	1069,1266	<,0001
d98	0,77460	0,015000	2653,2299	<,0001
d99	0,87450	0,014800	3476,8344	<,0001
d20	0,99650	0,015000	4413,7109	<,0001

2. Durée des relations

Variable expliquée : Probabilité d'avoir des relations de long terme

Variabes explicatives	Coefficients estimés	Standard Error	Chi-Square	Pr > ChiSq
Intercept	-0,58500	0,057600	103,1958	<,0001
si1	-1,73730	0,036500	2 260,5349	<,0001
si2	-0,95240	0,033000	834,8150	<,0001
si3	-0,36410	0,033000	121,7588	<,0001
comm	0,28330	0,046600	36,9076	<,0001
indus	0,46600	0,044700	108,6097	<,0001
tva	0,00354	0,000697	25,8701	<,0001
besoin	0,00096	0,000137	49,3232	<,0001
TxFP	0,13680	0,044200	9,5520	0,002
Rstoc	1,97E-06	1,86E-07	112,7266	<,0001
fourn	-0,00198	0,000255	60,0246	<,0001

3. Disponibilité du crédit selon la durée des relations

Variable expliquée : CRED

Variables explicatives	Coefficients estimés	Standard Error	Chi-Square	Pr > ChiSq
Intercept	0,00000463	0,00000582	0,79	0,4269
si1	0,00011490	0,00000440	26,11	<,0001
si2	0,00004480	0,00000430	10,42	<,0001
si3	0,00001829	0,00000410	4,15	<,0001
Durée	0,00001211	0,00000165	7,34	<,0001
comm	-0,00000262	0,00000384	-0,68	0,4958
indus	-0,00000774	0,00000371	-2,08	0,0372
tva	9,56E-07	6,15E-08	15,53	<,0001
besoin	8,26E-07	1,11E-08	74,27	<,0001
TxFP	-1,14E-04	0,00000358	-31,74	<,0001
Rstoc	-3,26E-10	1,64E-11	-19,81	<,0001
fourn	4,67E-07	0,00000002	22,95	<,0001