



# Un nouveau paradigme financier



Isabelle JOB-BAZILLE  
Directeur des Etudes Economiques  
Juin 2015

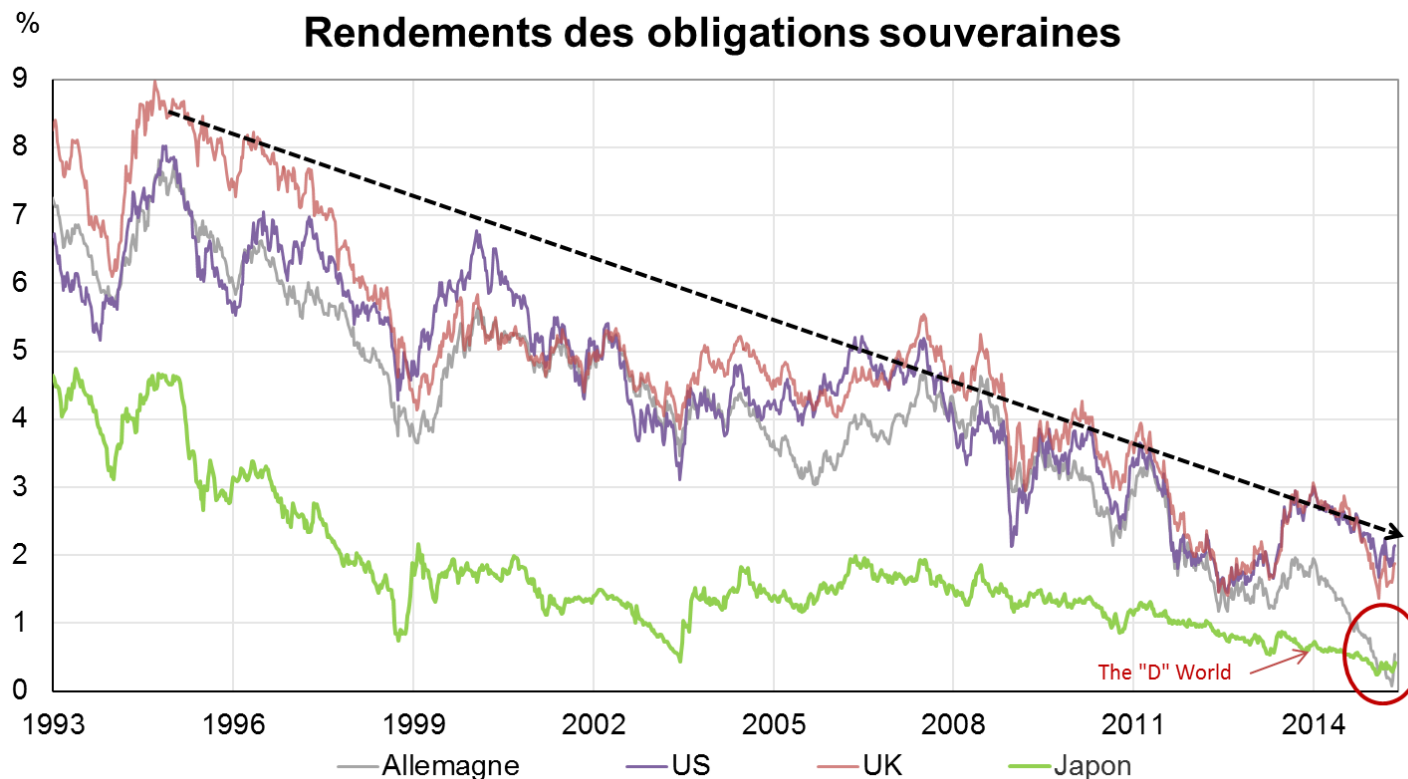
  
CRÉDIT AGRICOLE S.A.

**ECO**   
Études Économiques Groupe

# Faisceau d'indices en faveur de taux bas pour longtemps

## □ Une nouvelle normalité :

- Au-delà de répit cyclique, régime tendanciel de croissance et d'inflation faibles du fait de pressions durables au désendettement
- Excès d'épargne à l'échelle mondiale à la recherche d'actifs sûrs
- Des politiques monétaires durablement accommodantes
- Des taux bas = une manière « indolore » de viabiliser les trajectoires d'endettement



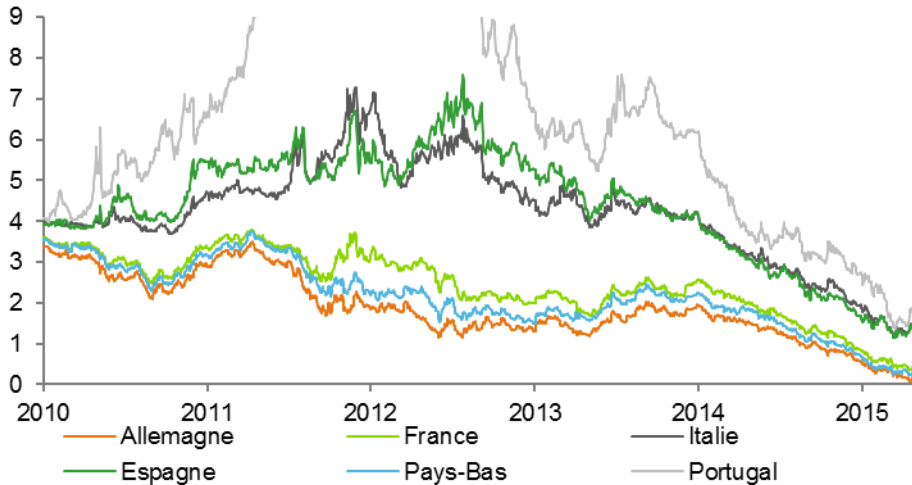


***Un environnement de taux bas compliqué  
pour les banques***

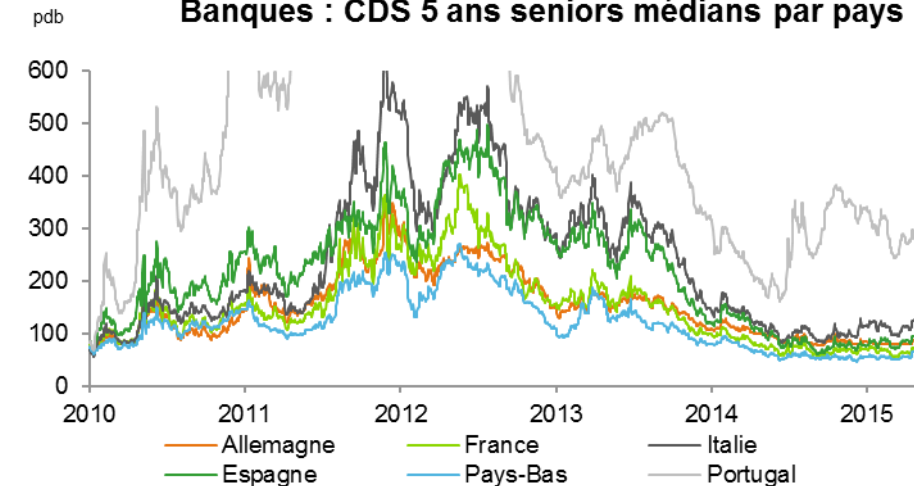
# Baisse du coût de la ressource



## Taux d'intérêt souverains à 10 ans

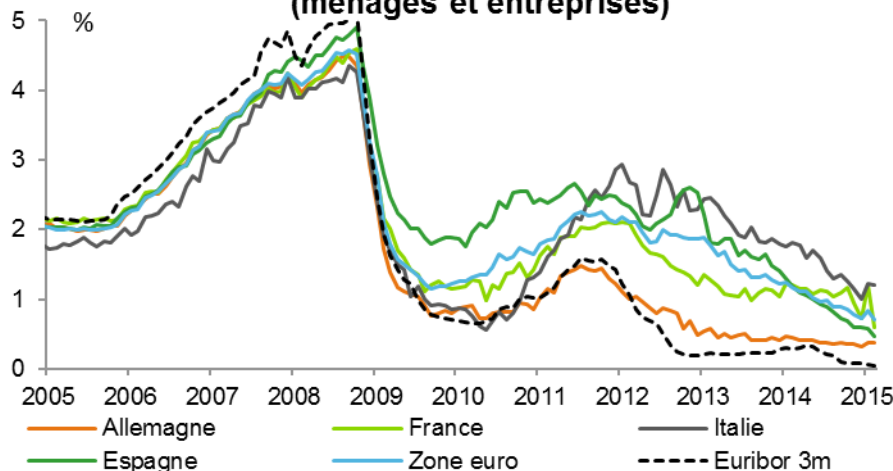


## Banques : CDS 5 ans seniors médians par pays



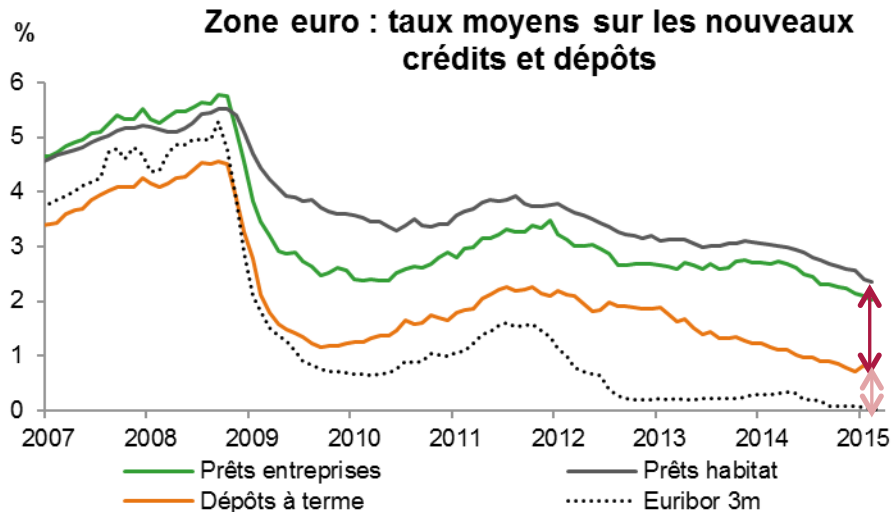
Source : Bloomberg, Calculs Crédit Agricole S.A.

## Taux des DAT nouveaux (ménages et entreprises)



- ✓ Taux de dépôts négatifs + QE + abondance de liquidité mettent sous pression baissière toute la courbe des taux d'intérêt
- ✓ Ceci est synonyme de baisse du coût de la ressource des banques, notamment dans les pays dits de la périphérie (cas particulier de la France du fait de taux réglementés)

# Repricing plus lent des crédits



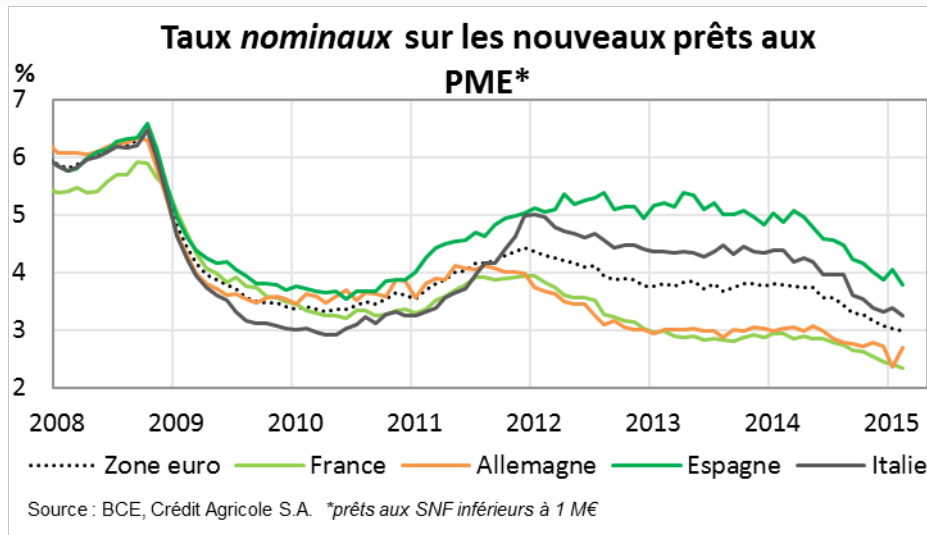
Source: BCE

- **Impact négatif sur les taux des crédits plus ou moins marqué selon**
  - ✓ Le business mix (poids des crédits à taux fixe/variable, maturité des crédits, renégociation)
  - ✓ La capacité à maintenir les marges (concurrence, demande de crédit)
  - ✓ Tarification du risque en fonction du cycle de crédits
- **Potentiel de baisse du coût des dépôts limité**

➔ Dans la durée, taux bas et courbe des taux plate pèsent sur les marges d'intermédiation

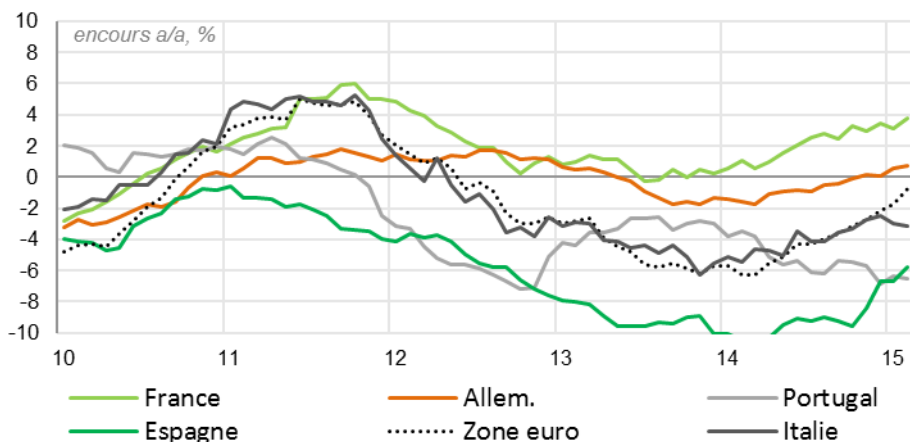


# Une reprise du crédit sous contraintes



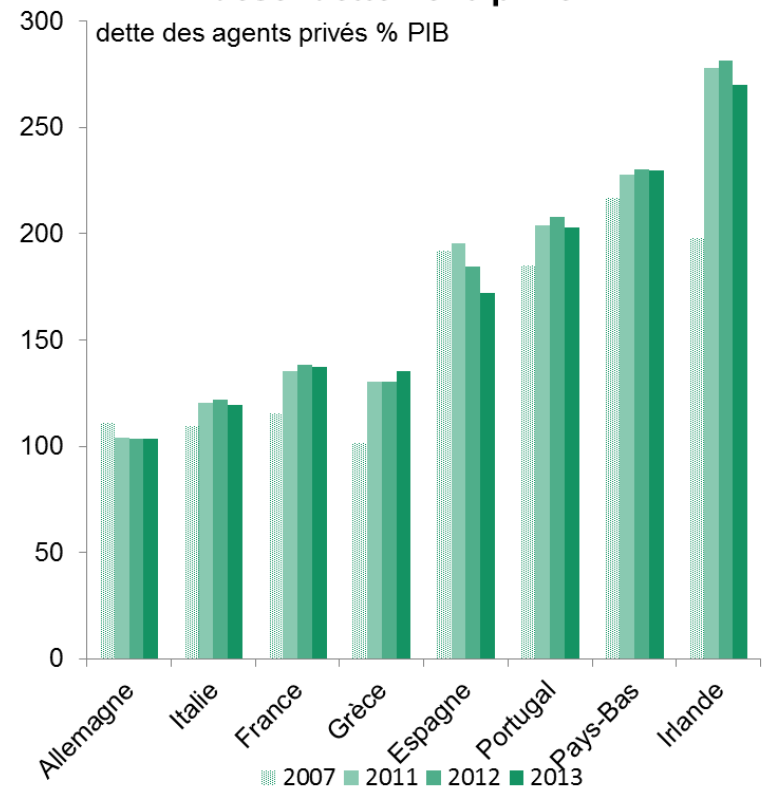
- ✓ Reprise molle, chômage élevé, surcapacités latentes : une demande de crédit qui reste sous contrainte
- ✓ Dans certains pays, priorité est donnée au désendettement

## Crédit aux sociétés non-financières



Source : BCE, Crédit Agricole S.A.

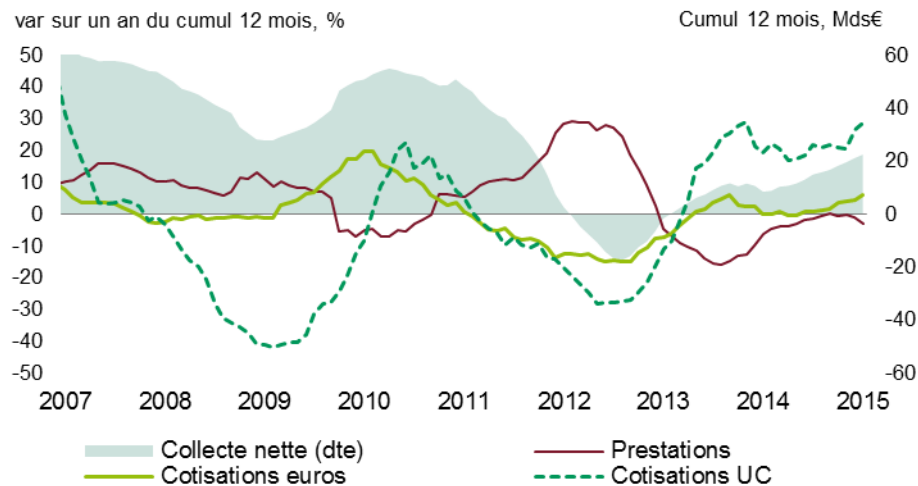
## Processus lent de désendettement privé



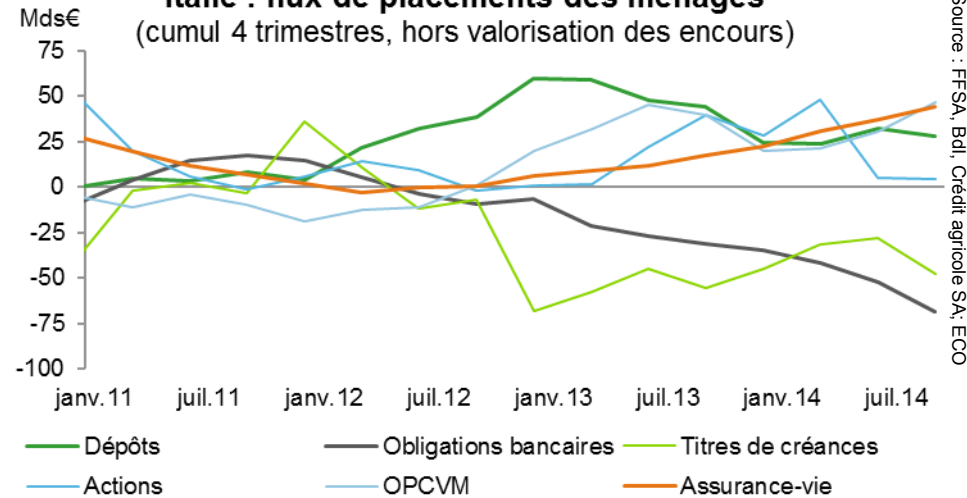
# Des opportunités en dehors de l'intermédiation



## Assurance-vie France

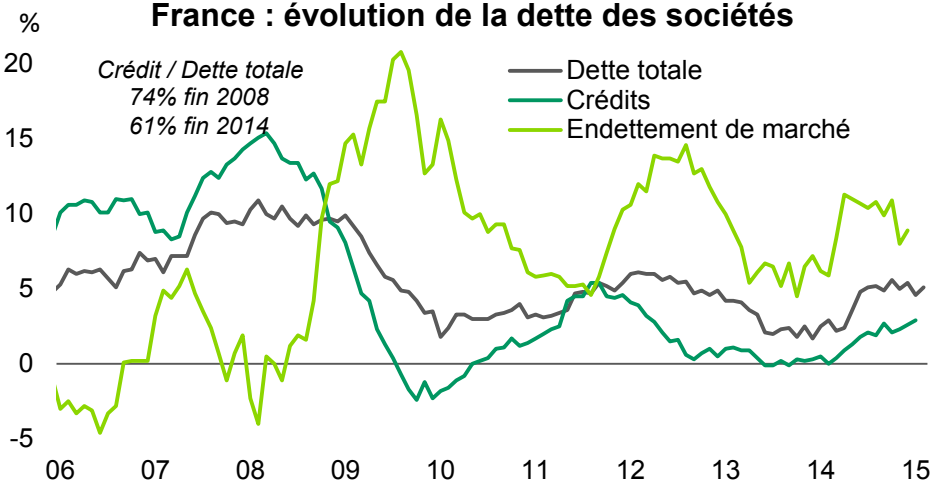


## Italie : flux de placements des ménages (cumul 4 trimestres, hors valorisation des encours)



Source : FFSA, Bdl, Crédit agricole SA, ECO

## France : évolution de la dette des sociétés



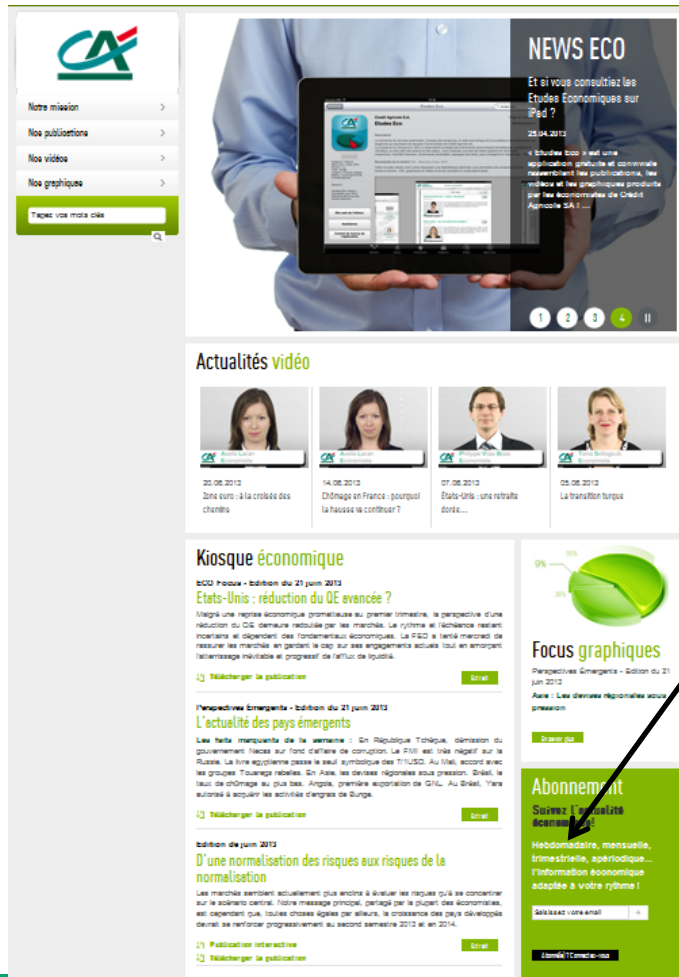
Source : BdF, Crédit Agricole S.A./ECO

- ✓ Reprise de la collecte hors bilan apporteuse de commissions
- ✓ BFI : Activités de trading stimulées par la réallocation des portefeuilles liée au QE
- ✓ Accompagnement de la désintermédiation (origination d'émissions de marché ou placements privés, titrisation)

# Merci de votre attention



- ❑ Pour consulter ou vous abonner à nos publications sur internet :  
<http://etudes-economiques.credit-agricole.com>



Pour vous abonner à nos publications, insérer votre adresse mail dans la combo-box, puis choisissez vos abonnements.

Vous pouvez également envoyer un mail à l'adresse [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr) pour vous abonner.

Retrouvez également nos analyses sur l'App store en téléchargeant l'application « Etudes Eco » :

<https://itunes.apple.com/fr/app/etudes-eco/id541057013?mt=8>