

2016-12-16

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

---

### **Mécanisme de transmission d'instruments nouveaux et traditionnels de politiques monétaire et macroprudentielle**

(article pour la *Revue économique de décembre 2016*)

Les 13 et 14 octobre 2016, la Banque nationale de Belgique (BNB) a organisé son neuvième colloque scientifique, sur le thème « The transmission mechanism of new and traditional instruments of monetary and macroprudential policy ».

La crise financière et la récession économique qui s'en est suivie ont posé de nouveaux défis à la politique monétaire et ont démontré la nécessité de mettre en place une politique macroprudentielle pour garantir la stabilité financière. De plus, l'environnement économique actuel, marqué par une faible inflation et des taux d'intérêt à zéro, met en avant les limites des instruments conventionnels de la politique monétaire. Cette situation implique que de nouveaux outils doivent être mis en œuvre pour atteindre les objectifs des politiques tant monétaire que macroprudentielle.

Vus sous l'angle de la politique monétaire, les nouveaux instruments sont associés à la composition et à la taille du bilan de la banque centrale – politiques de crédit et d'assouplissement quantitatif –, et aux orientations prospectives (*forward guidance*) sur les intentions politiques futures. Comment ces mesures incitent-elles les établissements financiers à assouplir leurs conditions d'octroi de crédits et comment des coûts d'emprunt futurs moins élevés convainquent-ils les entreprises et les ménages d'adopter des projets d'investissements plus ambitieux? D'un point de vue macroprudentiel, les nouveaux coussins de fonds propres contracycliques, les ratios de liquidité et d'endettement et les outils ciblés – tels que la limitation du rapport prêt/valeur ou dettes/revenus – constituent de nouveaux dispositifs permettant de contrôler le cycle du crédit et son pendant financier. Des débats politiques récents ont indiqué clairement que de nombreuses questions restent sans réponse à l'égard des canaux de transmission de ces nouveaux instruments.

Différentes contributions au colloque se sont attachées à quantifier les canaux de transmission des instruments tant monétaires que prudentiels. Les modifications concernant les exigences (macro)prudentielles en matière de fonds propres exercent des effets qui varient fortement en fonction des caractéristiques des banques. Les établissements qui courent le plus de risques sont également ceux qui sont les plus touchés par ces mesures. Les coûts indésirables qui peuvent éventuellement découler d'une réaction restrictive de l'offre de crédits restent limités. Cela montre qu'il est possible d'utiliser efficacement ce type de mesures pour renforcer la stabilité financière et la résilience des établissements financiers, sans pour autant entraîner de trop lourds effets secondaires d'ordre macroéconomique. Les mêmes constats s'appliquent aux effets des impulsions provenant des mesures de politique monétaire non conventionnelles. Ici aussi, les instruments parviennent à atteindre les établissements financiers qui ont le plus besoin d'un financement additionnel. Il y a peu de signaux indiquant que ces mesures sont de nature à susciter un comportement excessif en matière de prise de risques, même auprès des établissements les moins solides. Il se peut que le cadre réglementaire renforcé contribue à préserver cette stabilité.