

2011-06-15

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

---

### **Taux directeurs, taux de marché et taux bancaires de détail en zone euro dans le contexte de la récente crise économique et financière**

(Article pour la Revue économique du mois de juin 2011)

La crise économique et financière qui a émergé à l'été 2007 a entraîné une forte révision à la hausse de la perception du risque dans l'économie et s'est traduite par une hausse sensible des primes de risque et de liquidité sur les marchés du crédit. Étant donné la nature de la crise, le secteur financier a été particulièrement affecté, tant en matière de financement par le marché monétaire que par le marché obligataire, ce qui a pu avoir un impact sur les taux de détail offerts par les banques aux entreprises et aux ménages. De la même manière, la crise de la dette souveraine apparue à la fin de 2009 peut avoir eu une incidence sur les coûts de financement du secteur privé dans la mesure où les taux des obligations souveraines font régulièrement office de référence pour les autres taux de l'économie. La crise financière ainsi que les effets de contagion de la crise de la dette souveraine au secteur bancaire ont de plus affecté les bilans des établissements bancaires et pesé sur leur position de liquidité et de solvabilité, ce qui les a potentiellement conduits à restreindre l'offre de crédit ou à accroître leur marge de taux.

Dans ce contexte, le présent article aborde l'évolution récente des coûts de financement du secteur public et privé, dans la zone euro et en Belgique. En particulier, il s'intéresse au processus de transmission de la politique monétaire via le canal du taux d'intérêt au cours de la crise et examine entre autres dans quelle mesure ce dernier a été affecté par les tensions sur les marchés de la dette souveraine.

Globalement, il ressort que les baisses de taux directeurs orchestrées par la BCE ont contrebalancé la hausse des primes de risque et que l'adoption de plusieurs mesures de politique monétaire exceptionnelles a largement permis de préserver la bonne transmission de la politique monétaire dans la zone euro au cours de la crise. Ainsi, les tensions sur les marchés de la dette publique ont bien eu un certain impact sur les coûts de financement par le marché des entreprises non financières, mais leurs effets sont restés relativement limités au niveau de la zone euro dans son ensemble. De par son implication directe dans le financement public, le secteur financier a pour sa part été significativement touché et bien que cela se soit partiellement répercuté sur les taux offerts aux ménages et aux sociétés non financières, la transmission bancaire de la politique monétaire ne semble pas avoir fondamentalement été affectée dans la zone euro dans son ensemble. Des conclusions similaires s'appliquent à la Belgique où il semble toutefois que le taux des crédits hypothécaires a légèrement été influencé par la hausse des taux souverains. Dans les pays qui se sont retrouvés au cœur de la tourmente, les entreprises et les ménages ont en revanche vu leurs coûts de financement augmenter plus sensiblement. De manière générale, il apparaît qu'au niveau national les coûts de financement du secteur privé ont largement été influencés par ceux du secteur public, bien qu'un certain découplage ait également été observé, essentiellement au niveau du secteur non financier.

Ces résultats sont rassurants dans la mesure où ils témoignent de l'importance des mesures de politique monétaire adoptées durant la crise et des répercussions relativement limitées de la crise de la dette souveraine sur le reste de l'économie de la zone euro. Il n'en reste pas moins que dans les pays les plus affectés, le secteur privé a profondément été touché par la hausse du coût de financement du secteur public et que la consolidation budgétaire devrait dès lors être maintenue au rang de priorité dans ces pays.