

Luxembourg, le 6 février 2018

**Publication du Cahier d'études n°116**

## **Chained Financial Frictions and Credit Cycles**

Auteurs: F. Lubello, I. Petrella et E. Santoro

Les institutions financières ont recours au collatéral afin d'accroître leur financement, fournissant des actifs servant de garantie en cas de défaut sur leurs obligations. Cela est le cas pour les activités bancaires non traditionnelles dans lesquelles des accords de pension sont employés comme principale source de financement. Ceci est également le cas pour les banques commerciales qui emploient le collatéral dans le cadre de la gestion de change et, plus récemment, de la politique monétaire non conventionnelle.

Alors qu'une littérature abondante sur des modèles d'équilibre général stochastiques dynamiques (EGSD/DSGE<sup>1</sup>) a souligné le rôle du collatéral des emprunteurs dans l'amplification des chocs macroéconomiques, le rôle du collatéral utilisé par les banques pour accroître leur financement a généralement été négligé.

Un modèle quantitatif d'équilibre général a été adopté pour explorer dans quelle mesure l'amplification du cycle économique est affectée par l'utilisation du collatéral lors de l'établissement de contrats de dépôts entre les ménages et les banques. Dans le modèle, la capacité des banques à assurer l'intermédiation de fonds entre les épargnants et les emprunteurs dépend de la composition des différents actifs qu'elles sont en mesure d'apporter comme collatéral lors de leur refinancement, c'est-à-dire un actif réel sécurisé, en l'occurrence le capital, et un actif financier plutôt risqué, tels que les prêts accordés à la clientèle.

---

<sup>1</sup> Dynamic Stochastic General Equilibrium.

## Communiqué de presse

Les résultats issus du modèle montrent que les deux types d'actifs contribuent à relâcher la contrainte financière des banques. Cependant, il s'avère que l'augmentation du capital exacerbe la mauvaise allocation des ressources et engendre une réduction des prêts à l'économie, tandis que l'augmentation des actifs bilantaires contribue à l'amenuisement de l'écart de taux (*spread*) entre les prêts et les dépôts, atténuant ainsi la mauvaise allocation du capital.

De plus, le modèle reproduit le processus contracyclique d'une fuite en faveur des actifs de qualité dans l'allocation optimale des actifs bancaires. Comme résultat, les banques augmentent (diminuent) leur détention des actifs risqués durant les périodes d'expansion (récession), réduisant (augmentant) leur détention des actifs liquides. En conséquence, le levier bancaire est procyclique et génère des fluctuations excessives du crédit, de la production et des prix des actifs.

Du point de vue normatif, nous étudions dans quelle mesure un régulateur bancaire peut intervenir pour lisser l'amplitude de ces fluctuations en réduisant le mécanisme de propagation endogène qui repose sur la mauvaise allocation du capital.

Les résultats montrent qu'un ratio constant du capital sur actifs atténue la transmission d'un choc technologique, même si l'écart entre les produits marginaux du capital des emprunteurs et des banques ne peut être comblé entièrement. Par contre, le régulateur peut atténuer avec succès la réponse de l'économie à un choc technologique au travers de la fixation d'un coussin de fonds propres contracycliques, lequel contribuera à stabiliser les fluctuations du collatéral des emprunteurs, même si la distorsion de l'allocation du capital demeure non résolue.

*Le contenu de cette étude ne doit pas être perçu comme étant représentatif des opinions de la Banque centrale du Luxembourg ou de l'Eurosystème. Les opinions exprimées reflètent celles des auteurs et non pas nécessairement la position de la Banque centrale, de ses dirigeants ou de l'Eurosystème.*

## Communiqué de presse

Ce cahier d'études est disponible sur le site internet de la BCL : [www.bcl.lu](http://www.bcl.lu)

Pour toute information supplémentaire, nous sommes à votre disposition  
au numéro de téléphone 4774-4265 /-4243.



Section Communication  
L-2983 Luxembourg  
Télécopieur: +352 4774-4910  
Info@bcl.lu