

Fiche 44 – Quels sont les principaux canaux de transmission d'une crise financière à l'économie réelle ? (2c p 157)

Toutes les crises ont des conséquences sur l'économie réelle, entraînant une baisse de la production et une montée du chômage.

- **On parle de canaux de transmission : l'ensemble des mécanismes et processus par lesquels un choc dans la sphère financière se transmet à la sphère réelle**
- **Deux canaux principaux sont à l'origine de la transmission de la crise financière à l'économie réelle :**
 - **la réduction du financement de l'économie, du fait d'une contraction du crédit**
 - **les effets de richesse négatif sur la consommation et l'investissement des ménages et des entreprises**
- **Ces deux canaux sont renforcés par un troisième phénomène qui aggrave la contagion : la baisse du prix du collatéral et les ventes forcées.**

Premier canal de transmission à l'économie réelle : la réduction du financement de l'économie, du fait d'une contraction du crédit

- La crise financière et bancaire entraîne une chute de la valeur des actifs financiers détenus par les banques (obligations, actions) ce qui se traduit par une diminution de la valeur du patrimoine des banques qui réduit leurs fonds propres .
 - Les banques sont alors contraintes de réduire le montant de prêts qu'elles octroient aux agents économiques (entreprises et ménages).
 - Les agents ne peuvent plus investir.
 - Cela entraîne une baisse de la demande de biens de production, ce qui entraîne la baisse de la production et de l'emploi.
- On peut pour expliquer cette réduction du financement de l'économie distinguer l'offre (les banques) et la demande (les agents à besoin de financement) de crédits
 - Du côté de l'offre, la crise a fragilisé les banques qui sont alors confrontées à des risques de liquidité et/ou de solvabilité (cf. [fiche 43](#)). Comme le risque de défaut des emprunteurs augmente, elles augmentent le taux d'intérêt et réduisent le volume des prêts accordés en devenant plus exigeantes sur la qualité des clients et des garanties apportées. **Ce phénomène est appelé le "credit crunch" : un rationnement du crédit offert par les banques, plus grave qu'une simple hausse des taux même accompagnée d'un resserrement des conditions du crédit.**
 - Du côté de la demande de crédits, les ménages ont peur de se retrouver au chômage, ils diminuent leur consommation et augmentent leur épargne de précaution. Les entreprises qui peuvent anticiper une baisse de la demande globale vont aussi réduire leurs projets d'investissement. La demande de crédits diminue donc.

Finalement comme les banques offrent moins de crédits et les agents à besoin de financement en demandent moins, on assiste à une chute de la demande globale qui peut inciter les entreprises à réduire leurs investissements et leur production et donc à licencier.

Deuxième canal de transmission à l'économie réelle : les effets de richesse

- **L'effet de richesse : une variation de la valeur des actifs constituant le patrimoine des agents incite ces derniers à modifier leurs dépenses. La demande de biens s'accroît lorsque la valeur du patrimoine augmente et diminue en cas de baisse.**
- Les effets de richesse (la baisse de la valeur des patrimoines immobiliers et financiers des agents économiques) peuvent réduire la production et l'emploi principalement par deux mécanismes :
 - la réduction de la valeur du patrimoine des agents réduit leur richesse à long terme. Les ménages diminuent leur investissement et augmentent leur épargne. La consommation diminue, ce qui entraîne une diminution des débouchés des entreprises.
 - la baisse de la valeur du patrimoine réduit le montant des garanties que les agents peuvent apporter en échange d'un prêt. Les banques seront donc moins enclines à leur octroyer des prêts.

La baisse du prix du collatéral et les ventes forcées peuvent s'avérer être un troisième canal de transmission d'une crise financière à l'économie réelle.

- **Le collatéral est un actif offert en garantie lors d'une opération de crédit (une obligation d'Etat ou d'entreprise, un produit conçu à partir d'un prêt subprime, etc.). Comme la valeur du collatéral permet de garantir un prêt, la dégradation de sa valeur conduit le créancier à ne plus vouloir prêter, ou à exiger davantage de collatéral pour octroyer un même montant de prêt.**
- Prenons l'exemple d'un crédit hypothécaire, le bien immobilier est alors la garantie du prêt. On retrouve un mécanisme appelé l'accélérateur financier :
 - la baisse de la valeur du bien immobilier réduit la capacité d'emprunt donc d'achat des ménages propriétaires.
 - Les banques refusent donc de prêter à des agents qui ont un risque important de défaut de paiement
- Les banques sont-elles mêmes confrontées à la baisse du prix du collatéral.

- Quand les banques ne disposent pas des ressources dont elles ont besoin pour financer leurs activités, elles vont emprunter auprès des autres banques en leur apportant en garantie des titres (le collatéral).
- Mais si la banque est confrontée à un mouvement de défiance de ses clients ou à des problèmes de liquidité, elle sera forcée de vendre ses actifs financiers pour honorer ses engagements vis-à-vis des autres banques.
- Or, forcée de vendre dans l'urgence, elle devra accepter une baisse de la valeur de ses actifs , qui réduira la valeur de la banque. Cela limite alors le volume de crédit qu'elle peut octroyer. Comme le financement de l'économie est réduit, la production et l'emploi diminuent.