

## Séminaire Chaire ACPR : Effet des taux d'intérêt négatif sur l'offre de crédit

Dans le cadre des séminaires mensuels de sa Chaire sur le risque systémique, l'ACPR a reçu, le 15 septembre 2021, Andrea Presbitero (FMI), qui a présenté en vidéoconférence ses travaux récents sur les effets des taux d'intérêt négatifs sur l'offre de crédit.

Les auteurs s'intéressent à l'impact des taux bas voire négatifs sur l'octroi de crédit bancaire et l'économie réelle. Deux effets contradictoires sont indiqués par la théorie macroéconomique, le premier est positif sur la demande agrégée, l'autre est négatif et tend à réduire la propension des banques à octroyer du crédit.

Pour déterminer l'effet dominant, les auteurs utilisent des données de prêt tirées du registre de crédit italien pour mesurer l'impact de la décision de la BCE du 11 juin 2014 de réduire le taux de sa facilité de dépôt à -0,1%. Les chercheurs utilisent plusieurs mesures d'exposition à ce changement de taux : (1) la position nette dans le marché interbancaire et (2) une mesure de liquidité à l'actif. Ils estiment ensuite la croissance du crédit bancaire en utilisant ces deux mesures d'exposition comme variables explicatives. L'interaction entre la pente de la courbe des taux et les deux mesures d'exposition ont un effet significatif sur l'octroi de crédit bancaire. Deux canaux de transmission sont étudiés : le canal de réallocation du portefeuille et le canal des dépôts.

Les chercheurs testent l'impact de variables alternatives : l'offre ou la demande de crédit et d'autres mesures de politique monétaire. Une conclusion émerge : les taux négatifs ont un effet positif sur l'offre de crédit et l'économie réelle via un canal de réallocation du portefeuille des banques. En effet, les actifs liquides deviennent peu rentables, conduisant les banques à ajuster leurs portefeuilles pour réduire leurs détentions d'actifs liquides et à privilégier des actifs aux rendements plus élevés. Ceci qui a pour effet d'augmenter l'offre de crédit. Les chercheurs constatent que la réaction est similaire en cas d'assouplissement quantitatif, mais ne s'observe pas en réponse à des politiques monétaires conventionnelles. Ils ne constatent pas non plus de signe d'existence d'un canal des dépôts *retail*.

Les questions de l'auditoire ont porté sur la représentativité des ratios bancaires sur la propension des banques à prendre du risque. D'autres questions ont porté sur la rentabilité des banques et l'impact des taux d'intérêt négatifs, la politique monétaire et ses canaux de transmission.

Pour mémoire, les séminaires de la Chaire ACPR ont lieu, en principe, tous les 1<sup>ers</sup> mercredis de chaque mois et sont ouverts aussi bien au personnel de la Banque de France et de l'ACPR qu'à des participants extérieurs. Pour notre prochain séminaire (**mercredi 6 octobre 2021**), nous recevrons **Grigory Vilkov (Frankfurt School of Finance & Management)** qui présentera le papier « *Pricing Climate Change Exposure* ».