

La crise économique

Paul Makdissi

Département de science économique, Université d'Ottawa

Automne 2010

Boom immobilier aux États-Unis

- Des taux d'intérêt réels bas ont eu comme conséquences:
 - les paiements d'hypothèque deviennent moins chers
 - il devient plus facile de charger une surprime aux emprunteurs représentant un risque plus élevé
- Période de développement de nouveaux instruments financiers:
 - Papier commercial adossé à des hypothèques: Les institutions financières font des prêts hypothécaires, et créent des paniers de prêts qu'ils vendent à d'autres institutions financières en tant que papier commercial.
 - Problème d'aléa moral: L'agent économique qui paye le coût de vérification de solvabilité de l'emprunteur n'est pas celui qui payera le coût en cas d'insolvabilité. Ceci entraîne moins de vérification.

Boom immobilier aux États-Unis

- De 1995-2006: Les prix des maisons aux États-Unis a plus que doublé.
- De 2006-2008: Le prix des maisons aux États-Unis a chuté de 20%.
 - Augmentation substantielle des défauts de paiements.
- Conséquences:
 - Grandes pertes des institutions financières qui détiennent des papiers commerciaux adossés à des hypothèques.
 - La capacité de prêter des institutions financières a été largement contrainte.
 - Augmentation de la volatilité des marchés financiers.
 - Réduction de la confiance des consommateurs.
 - Contraction importante de l'économie américaine.

La réponse du gouvernement américain

- En septembre 2007 le taux d'intérêt de la Federal Reserve était de 5.25%. En décembre 2008, il descend presque à 0%.
- En octobre 2008, le congrès américain débloque 700 milliards de dollars en aide pour le système bancaire. L'idée est d'aider les banques à augmenter leur capacité de prêt.
- En janvier 2009, le nouveau président Obama augmente substantiellement les dépenses publiques.

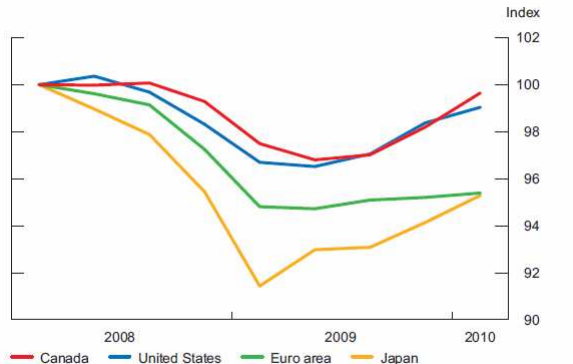
La crise au Canada

- Il n'y a pas de crise financière au Canada en 2008. La récession a été la conséquence de la baisse des importations.
- Il y a 4 différences majeures avec le système financier américain:
 - Au Canada on a des grosses banques avec des succursales, aux États-Unis, il y a plus de petites banques.
 - Les différents types d'institutions financières (banque, courtage, assurance) sont plus séparés au Canada.
 - Réglementation sur la détention de titre sans risque est différente. Au Canada ils doivent représenter 1/18 alors qu'aux États-Unis ce ratio est de 1/25.
 - L'accès à la propriété n'est pas aussi promu aussi fortement au Canada qu'aux États-Unis:
 - États-Unis: Les paiements d'hypothèques entraînent des déductions d'impôt et il est possible d'acheter une maison sans mise de fonds.
 - Canada: La mise de fonds minimale est de 20% si le prêt n'est pas garanti par la SCHL et il doit être d'au moins 5% si le prêt est garanti par la SCHL.

La dynamique de la crise

Chart 1: Major economies are recovering

Real GDP, 2008Q1 = 100, quarterly data



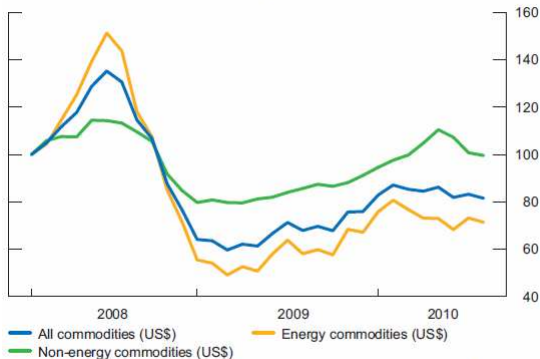
Sources: Statistics Canada, U.S. Bureau of Economic Analysis, Eurostat, and Japan Statistics Bureau

Last observation: 2010Q1

Évolution du niveau des prix

Chart 2: Commodity prices have weakened recently

Bank of Canada commodity price index (rebased to January 2008 = 100), monthly data



Note: Values in July 2010 are estimates based on the average daily spot prices up to 16 July 2010.

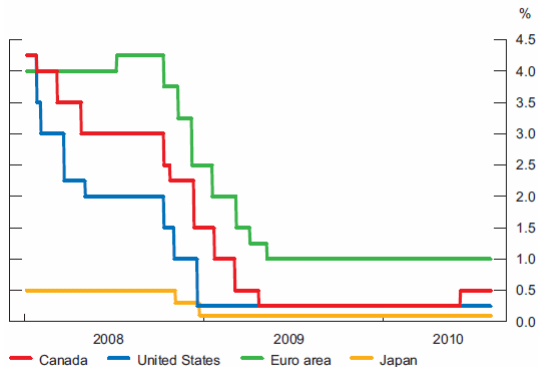
Source: Bank of Canada

Last observation: July 2010

Évolution des taux d'intérêt

Chart 5: Policy rates have remained at historic lows in most countries

Daily data



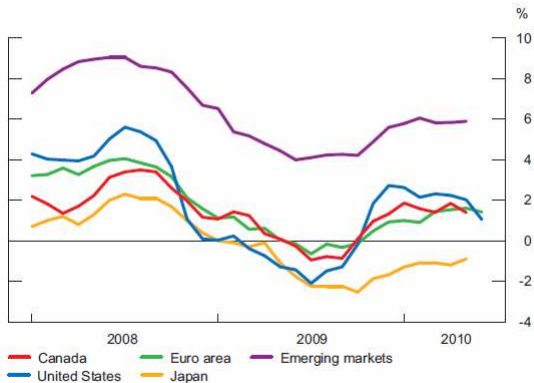
Sources: Bank of Canada, U.S. Federal Reserve, European Central Bank, and Bank of Japan

Last observation: 16 July 2010

La dynamique des pressions inflationnistes

Chart 6: Inflation pressures remain subdued in the major advanced economies, but are increasing in emerging-market countries

Year-over-year percentage change in total CPI, monthly data



Sources: Statistics Canada, U.S. Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Japan Statistics Bureau, and IMF

Last observations: May and June 2010

La dynamique du chômage

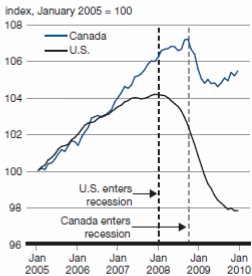
The Canadian labour market has been significantly stronger than in the U.S.

Chart 2.10
Unemployment Rate



Sources: Statistics Canada; U.S. Bureau of Labor Statistics.

Total Employment



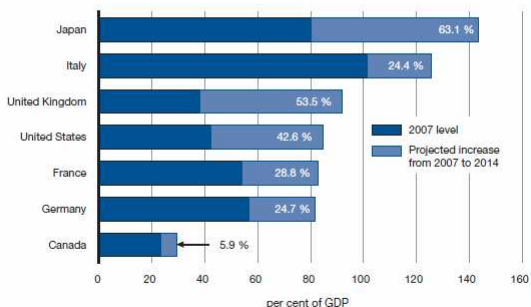
Sources: Statistics Canada; U.S. Bureau of Labor Statistics.

La position fiscale du Canada

Canada's Fiscal Position Will Remain the Strongest in the G7

Chart 3.2.1

Total Government Net Debt, G7 Countries



Source: IMF, *World Economic Outlook* (October 2009).

Les projections des déficits

