



La politique monétaire à la croisée des chemins

Problèmes économiques
La Documentation française

4,5 €

Problèmes économiques

N° 2.856

21 juillet 2004

DOSSIER : La politique monétaire à la croisée des chemins

Les banques centrales et le 'paradoxe de la crédibilité'

Bulletin de la Banque de France

Jean-Stéphane Mésonnier

L'engagement de plus en plus efficace des banques centrales en faveur de la stabilité des prix a renforcé, au cours des quinze dernières années, leur crédibilité concernant la maîtrise de l'inflation. Dans le même temps, les pays industrialisés ont connu des crises bancaires et des épisodes spéculatifs sur les marchés des valeurs mobilières et immobilières mettant en danger la stabilité du système financier. Certains économistes ont récemment avancé l'hypothèse selon laquelle la politique monétaire pourrait être confrontée à un 'paradoxe de crédibilité' : sous certaines conditions, une politique crédible de lutte contre l'inflation pourrait contribuer à une dynamique de fragilisation du système économique et financier.

Quels liens entre la politique monétaire et la Bourse ?

Conférence Widener University, Chester, Etats-Unis

Ben S. Bernanke

Dans le contexte économique actuel où les marchés financiers jouent un rôle de plus en plus important, la connaissance précise du lien qui unit les variables de la politique monétaire et les prix des actifs est une donnée indispensable pour la bonne conduite du cadrage monétaire. L'analyse économique a fait valoir que la politique monétaire, en influençant la prime de risque sur les actions, agit ainsi sur le prix de ces derniers. Par ailleurs, une analyse empirique menée par la Réserve fédérale américaine conclut à l'existence d'un multiplicateur reliant des changements surprises de la politique monétaire à des variations de prix des actions et se situant entre 3 et 6. Il s'ensuit que des hausses relativement limitées du niveau des taux d'intérêt ne sont guère en mesure de lutter efficacement contre une surévaluation des marchés d'actions.

Un nouveau rôle pour les banques centrales ?

FMI Bulletin

Entretien avec Garry J. Schinasi

À la suite de l'expérience douloureuse qu'a été l'inflation élevée des années soixante-dix et quatre-vingt, la plupart des banques centrales ont été chargées de lutter explicitement contre la hausse des prix. Malgré l'efficacité de leur action, on s'aperçoit aujourd'hui qu'une faible inflation ne garantit pas forcément la stabilité du système financier. Est-ce que les banques centrales doivent élargir leur champ d'action, notamment pour empêcher l'apparition de bulles financières ? Quel est véritablement le rôle des banques centrales ? Garry Schinasi répond à ces questions et souligne également les différences qui existent entre les pays. Certains sont en effet plus avancés que d'autres en matière de stabilité financière.

Les banques centrales doivent être préemptives si elles veulent contrôler les prix des actifs

Flash CDC IXIS

Patrick Artus

Lorsqu'une bulle sur les marchés financiers est trop développée, la banque centrale voit sa marge de manœuvre se réduire. Les dommages provoqués par un éclatement de la bulle à la suite d'une hausse des taux directeurs peuvent en effet être considérables. Une action préemptive est donc nécessaire, prenant en compte non seulement l'évolution des prix des biens et des services, mais également celle des prix d'actifs mobiliers et immobiliers. Le contrôle de l'inflation future anticipée et non de l'inflation actuelle présente l'avantage de limiter les mouvements nécessaires des taux d'intérêt. Un tel ciblage réduirait également le risque de conflit d'objectifs entre la stabilisation de la hausse des prix et celle de l'activité réelle.

Inflation financière : l'heure des choix

Flash Eco - Crédit Agricole

Pascal Blanqué

À la suite du dégonflement de la bulle de la « nouvelle économie » et de l'injection d'importantes liquidités dans les circuits financiers internationaux, les banques centrales se trouvent dans une situation où l'inflation financière risque de menacer durablement leur crédibilité. Deux options extrêmes sont envisageables. Les banques centrales pourraient être tentées de s'engager dans une nouvelle bataille pour leur crédibilité et - après avoir remporté avec

succès la lutte contre l'inflation classique, celle des prix des biens et des services, - ouvrir un nouveau front, cette fois, face à l'inflation financière. Elles pourraient aussi être tentées par l'idée d'une « nouvelle macroéconomie » où les déséquilibres classiques auraient perdu de leur pertinence et où le soutien des actifs financiers assurerait véritablement la soutenabilité des politiques économiques. L'avenir se trouve-t-il au milieu du gué ?

EGALEMENT DANS CE NUMERO :

MARCHE DU TRAVAIL

Peut – on éliminer le chômage en Europe ?

Revue française d'économie

Olivier Blanchard

Les pays européens ont connu une forte augmentation du chômage à partir de la décennie 1970. Mais cette tendance générale masque des divergences selon les pays. Statistiques à l'appui, Olivier Blanchard met en avant les ressemblances et les différences dans l'évolution des taux de chômage nationaux dans l'Union à quinze. Puis il s'interroge sur les conséquences en termes de politique économique pour les Etats. Il s'agit notamment de voir en quoi les chocs macroéconomiques et les institutions, comme le système de protection de l'emploi, ont un impact sur le taux de chômage. L'analyse de trois pays – l'Irlande, les Pays-Bas et la Suède - ayant connu une forte décline du chômage au début des années 2000 est riche d'enseignements. Elle montre notamment qu'un système de protection sociale avantageux n'est pas incompatible avec un faible taux de chômage.

PROTECTION SOCIALE

Quelques enseignements de la réforme de l'aide sociale aux Etats – Unis

Prisme

Robert Solow

La loi sur la réforme de l'aide sociale américaine de 1996 visait à réduire les programmes d'assistance et à remettre au travail les personnes bénéficiaires. Chaque Etat a pu décliner ce texte suivant ses priorités. Robert Solow revient sur ses principales dispositions et sur ses impacts. Les études économiques tendent à montrer que ces mesures ont contribué à réduire le nombre de bénéficiaires dans une proportion non négligeable. Toutefois, la robustesse de ces résultats dépend de nombreux facteurs comme les différences d'application entre les Etats, la variété des modes d'accès à l'aide, la nature des sanctions ou des récompenses ou encore l'existence de groupes-témoins. Le Prix Nobel de 1987 esquisse à grand traits les changements possibles de la loi de 1996.

MONDIALISATION

Les inégalités augmentent-elles dans le monde ?

The Economist

Tandis que les opposants à la mondialisation et au capitalisme ont coutume d'affirmer que les inégalités dans le monde ne cessent de s'aggraver, certains économistes avancent des chiffres qui donnent une toute autre version des faits. Les premiers s'appuient le plus souvent, pour étayer leur argumentaire, sur les données fournies par les organisations internationales. Or, en matière de mesure de la pauvreté et des inégalités, le choix de la méthodologie et des sources statistiques retenues est primordial et son impact sur les résultats obtenus est considérable. L'article revient sur les difficultés auxquelles se heurtent les chercheurs dans l'établissement de données fiables et pertinentes en ce qui concerne l'évolution des inégalités dans le monde.

Année d'édition : 2004 48 pages, 21x27 cm
Réf. : 3303332028566 ISSN : 0032-9304