

# La politique monétaire et ses effets



Banque centrale  
européenne

Politique monétaire

Objectifs :

**Inflation** <2%

Croissance

Marché monétaire

Marché  
des  
changes



## a) Définition et objectifs

### 1. Définition

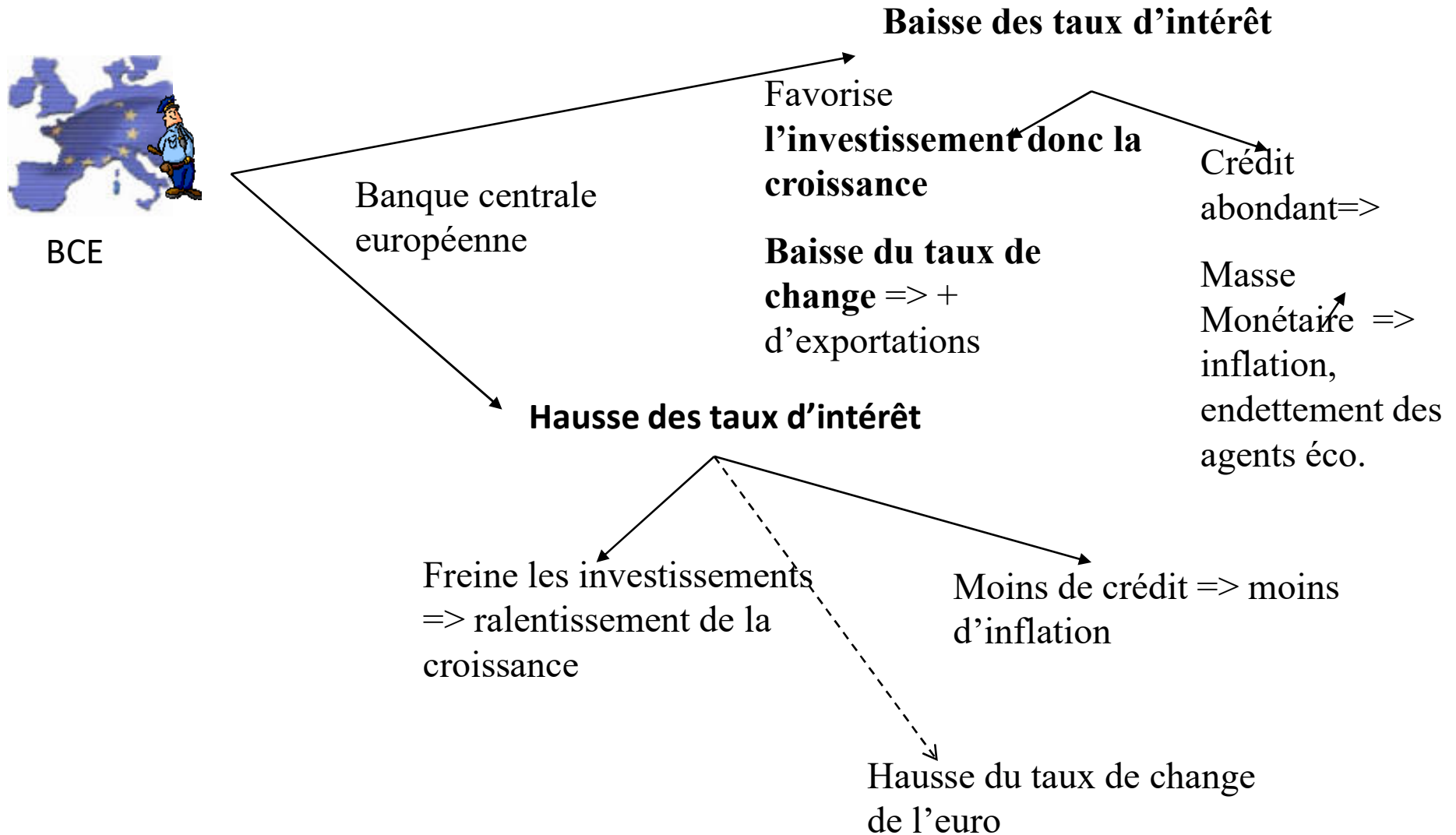
La politique monétaire est l'action par laquelle la banque centrale européenne, agit sur l'offre de monnaie dans le but de remplir son objectif de stabilité des prix et du taux de change.

### 2. Les objectifs

- Contrôle de l'inflation dans la zone euro
- La croissance et emploi : cet objectif est secondaire

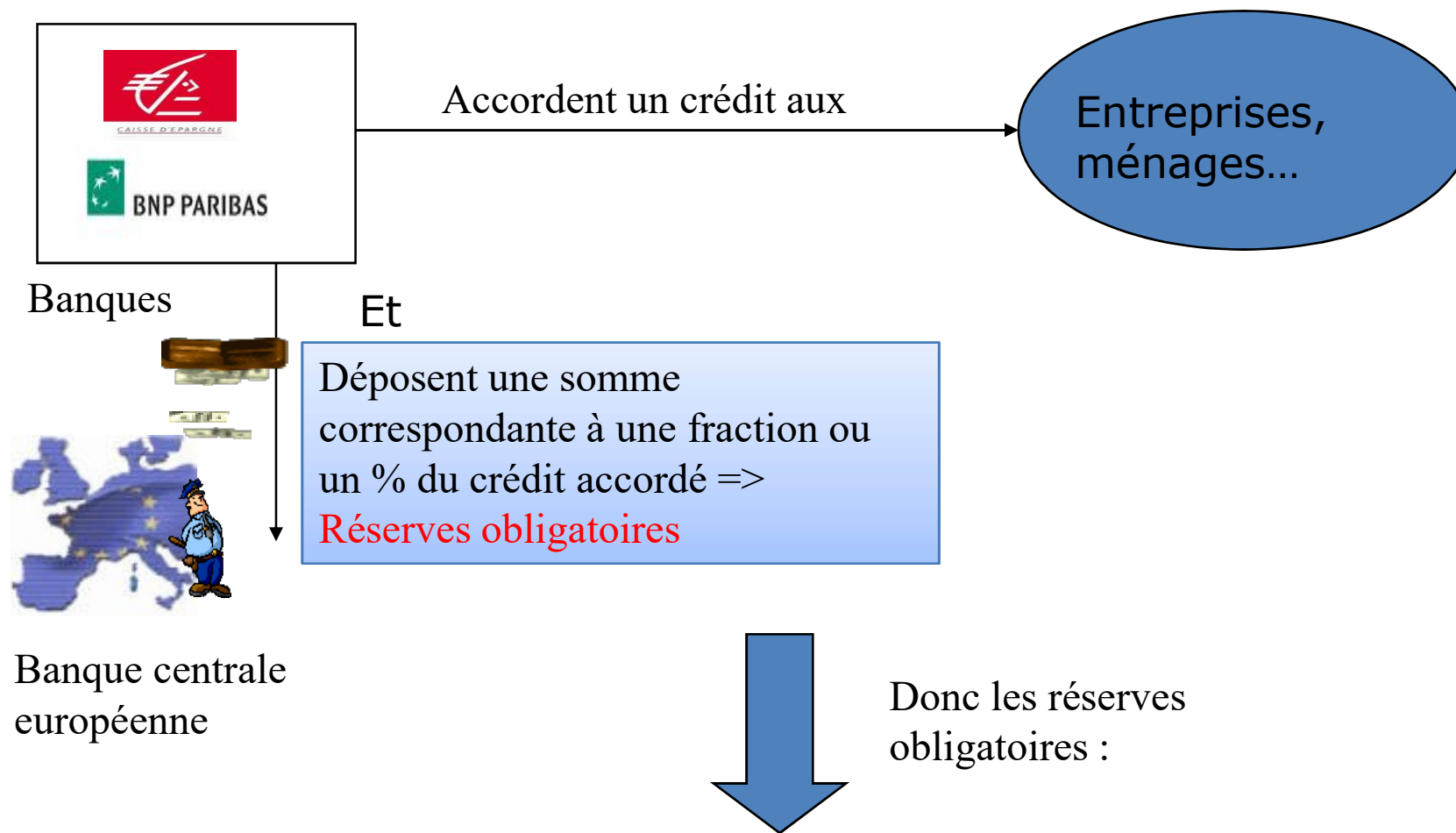
## b) Les moyens d'actions de la politique monétaire et leurs effets

### 1. Action par les taux d'intérêt et leurs effets



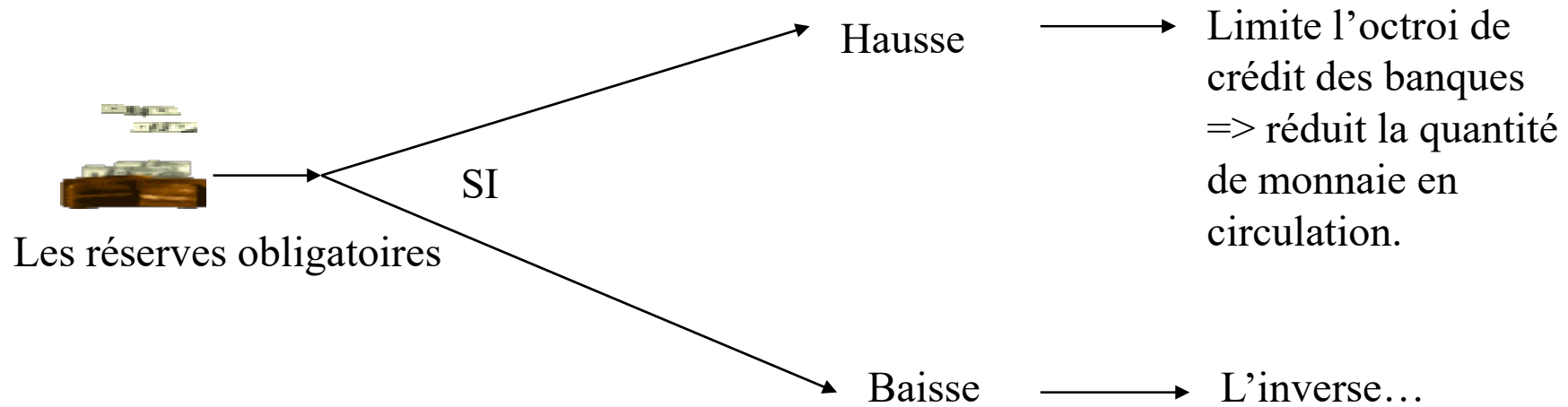
## 2. Action par les réserves obligatoires

➤ Le mécanisme des réserves obligatoires



Sont des dépôts que les banques doivent effectuer sur leur compte à la banque centrale européenne.

➤ Les effets des réserves obligatoires



3. Le rachat des dettes publiques par la BCE : Q.E.  
(quantitative easing)



Vidéo

Le « quantitative easing » (QE) ou « assouplissement quantitatif » en français, consiste pour la Banque centrale à acheter massivement des actifs financiers sur le marché monétaire aux différents acteurs (banques, entreprises, État). Le but est **d'injecter dans l'économie les liquidités ainsi créées afin d'apporter des ressources de financement aux agents économiques** (directement ou par le biais des crédits bancaires accordés par les banques commerciales). => **baisse des taux d'intérêt.**

## c) Les limites à l'efficacité de la politique monétaire

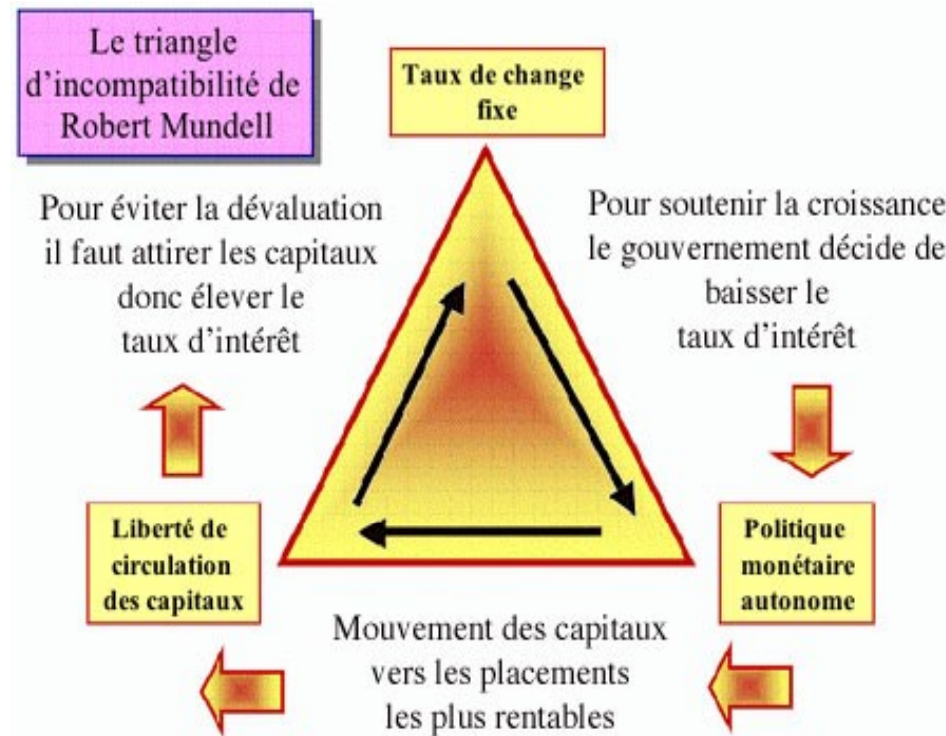
### 1. La politique monétaire unique dans 19 pays hétérogènes

Les Etats membres ont des structures productives différentes , leurs indicateurs macroéconomiques conjoncturels varient d'un pays à l'autre => **un seul taux d'intérêt fixé par la BCE ne peut répondre à des situations économiques différentes.**



Les Etats ne disposent donc que de leur budget pour faire face à des difficultés conjoncturelles => *règle d'or* => ajustement aux chocs économiques en ayant recours à une flexibilité du travail => transformation sociale => *régression sociale* ?

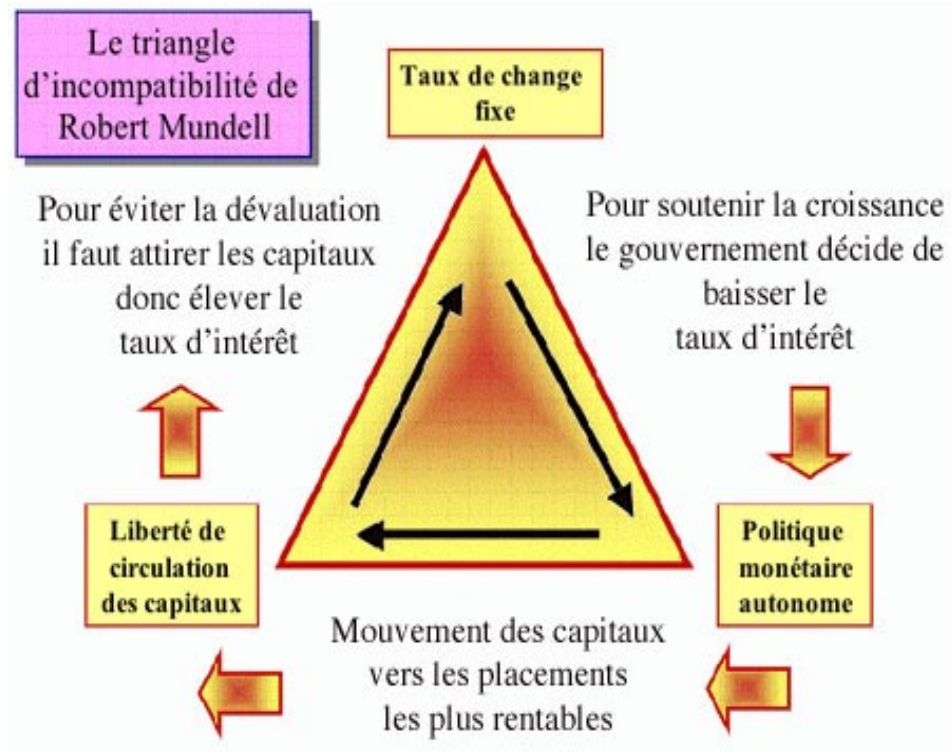
➤ Le triangle de l'incompatibilité de Robert **MUNDELL**



Le triangle d'incompatibilité mesure la perte de la capacité d'un pays à formuler une politique économique en toute souveraineté.

Il est le fait de la combinaison de trois libertés sur le plan économique : liberté du choix d'un taux de change, liberté de conduite de la politique monétaire, liberté de circulation des capitaux.

Donc il est impossible selon **Mundell** d'avoir simultanément les trois en même temps. Seuls deux facteurs sont possibles en même temps et le troisième est impossible.



– Si la BCE privilégie une politique monétaire autonome, elle fixe librement ses taux d'intérêt en fonction de la situation économique à l'intérieur de la zone euro, mais le taux de change de l'euro ne sera plus stable, il devient flottant.

– Si la BCE privilégie la stabilité du taux de change de l'euro, elle doit fixer ses taux d'intérêt non plus en fonction des besoins de la zone euro, mais en fonction des fluctuations des marchés internationaux pour attirer ou éloigner les capitaux étrangers.



Pour soutenir la croissance, la BCE baisse ses taux d'intérêt, elle verra immédiatement les capitaux placés en euros se porter sur d'autres monnaies offrant une meilleure rémunération. Sur le marché des changes, il en résulterait des ventes massives d'euros que la BCE devra acheter si elle veut maintenir les changes fixes, à moins qu'elle n'augmente les taux d'intérêt, ce qui contredit son objectif initial => incompatible.

Par contre, l'abandon d'une des trois conditions (taux de change fixes, liberté de circulation des capitaux, politique monétaire autonome) permet la poursuite des deux autres.



Pour pouvoir user de deux libertés il faut en sacrifier une !

**Exemples** : La Chine : taux de change fixe bas et reste autonome en matière de politique monétaire => n'acceptent pas la libre circulation des capitaux.

Si un pays instaure la libre circulation des capitaux et souhaite appliquer une politique monétaire différente de celle des pays voisins (autonome) => doit se résigner à un taux de change flottant car cette baisse du taux d'intérêt => flux de sortie de capitaux incompatible avec un taux de change fixe. C'est le cas des Etats-Unis.





Une liberté totale de circulation des capitaux ne peut se combiner à une fixité du taux de change qu'au prix d'un abandon de la souveraineté monétaire. C'est le cas de l'euro.

➤ La policy-Mix ( autre limite)

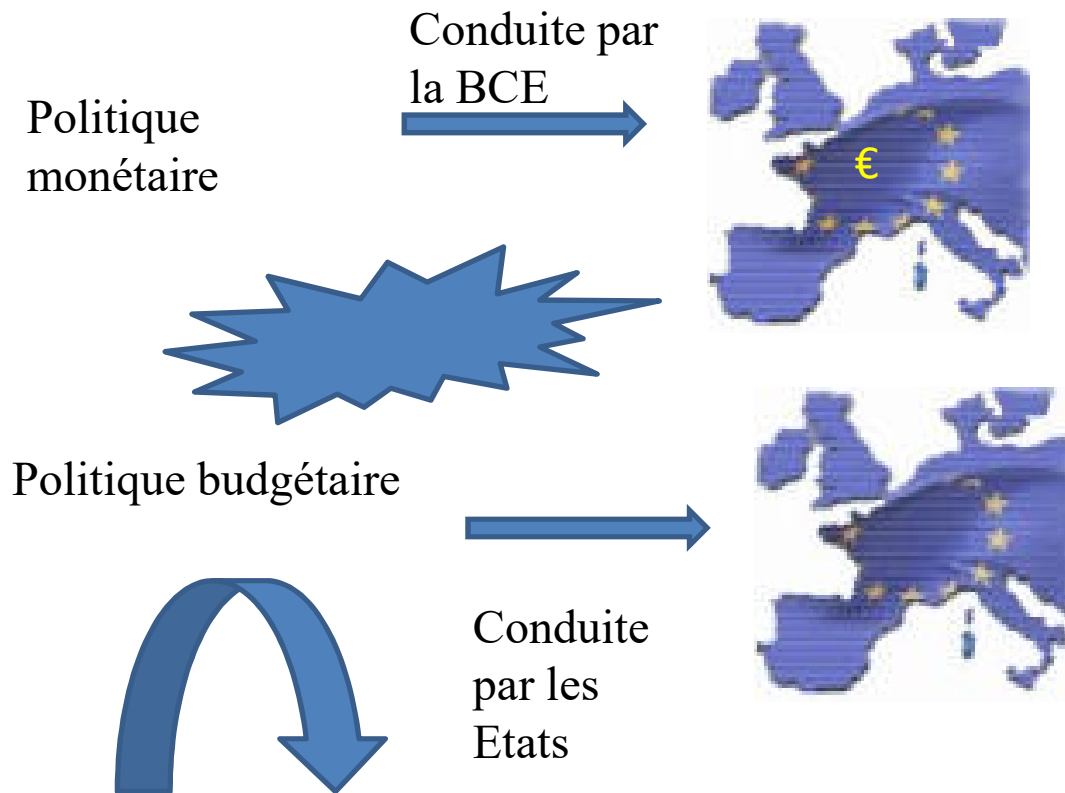
La combinaison de la politique monétaire et de la politique budgétaire mise en place par un Etat afin de stabiliser son activité économique.



Si un pays a une croissance et une inflation faibles => son policy-mix doit être expansionniste c à d baisse des taux d'intérêt avec une augmentation des dépenses publiques => déficit budgétaire.

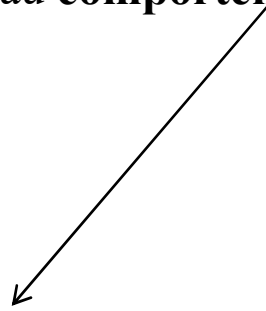


Et inversement...



On est ainsi dans une situation paradoxale où la politique monétaire est une **politique de relance**, avec des taux d'intérêt très bas, et où les politiques budgétaires sont très **restrictives**, pour lutter contre le surendettement des États. Les effets restrictifs de l'ensemble des politiques budgétaires annulent donc les tentatives de relance de la BCE.

## 2. Les limites liées au **comportement** des agents économiques et à la **mondialisation**



La baisse des taux d'intérêt directeurs de la BCE n'est à elle seule pas suffisante pour relancer le crédit et l'activité économique.

En effet, la reprise économique est avant tout **basée sur la confiance des agents économiques dans le dynamisme de l'économie**. Si les agents restent persuadés que la crise est là, ils adopteront un **comportement prudent et ne chercheront pas à utiliser les facilités du crédit**.

De plus, les **banques elles-mêmes sont beaucoup plus frileuses et accordent difficilement les prêts**.



Les **anticipations économiques** négatives des agents contrebalancent donc la relance du crédit attendue lors de la baisse des taux d'intérêt.



Les marchés financiers sont aujourd'hui mondialisés. La libre circulation des capitaux représente donc un risque pour les banques centrales. Un taux d'intérêt trop faible risque d'entraîner une fuite des capitaux vers des placements à l'étranger plus rémunérateurs.



La politique monétaire mise en place doit donc prendre en considération à la fois les paramètres nationaux de l'économie, mais aussi la contrainte internationale.

## **Conclusion :**

**La politique économique regroupe l'ensemble des moyens mis en œuvre par les pouvoirs publics pour réguler l'activité économique sur les plans conjoncturel et structurel.**

**Ces politiques s'inscrivent dans un cadre européen qui impose des contraintes ( Pacte de stabilité de croissance, les critères de convergences...) et de fait, qui limitent leur portée.**

**Elles pourraient être plus efficaces s'il y avait une gouvernance économique européenne capable de faire converger les Etats européens.**

**Il semble désormais difficile d'établir une gouvernance à l'échelon européen. Serait-il encore plus difficile d'en mettre une en oeuvre à l'échelle mondiale ?**