

# La politique monétaire



## La politique monétaire en Europe

Voilà,  
il n'a pas soif,  
mais il faut  
le faire boire



# La politique monétaire

La **Banque centrale européenne (BCE)**, l'institution chargée de définir la politique monétaire des pays de la **zone euro**, a présenté jeudi dernier plusieurs mesures visant à stimuler l'inflation et la croissance.

---

## L'ACTU

La BCE a annoncé [jeudi 12 septembre] mesures visant à stimuler les prix dans la zone euro, alors que le taux d'inflation demeure éloigné de l'objectif de l'institution, à savoir le maintien d'un rythme de progression des prix proche de 2 %. En août, l'inflation s'était établie à 1 % sur un an dans la zone euro, selon l'office européen de statistiques Eurostat. La BCE a abaissé de 0,1 point, à -0,5 %, son taux de dépôt, c'est-à-dire le taux d'intérêt auquel sont rémunérées les réserves excédentaires que les banques placent auprès d'elle. L'institution va par ailleurs relancer à partir du 1er novembre son programme de rachat de dette publique et privée, à hauteur de 20 milliards d'euros par mois.

Cette **politique dite d'« assouplissement quantitatif »** (ou QE, de l'anglais « **quantitative easing** ») avait été déployée à partir de mars 2015, avant d'être interrompue en décembre 2018. Avec ces mesures, la BCE espère encourager les banques à accorder davantage de prêts aux ménages et aux entreprises, dans l'espoir qu'ils augmentent leurs dépenses de consommation et d'investissement, ce qui relancerait la croissance. Dans la zone euro, le PIB a augmenté de 1,2 % au deuxième trimestre 2019 par rapport à la même période 2018, selon Eurostat.

---

## L'ÉCLAIRAGE

### En quoi consiste la politique monétaire ?

La **politique monétaire** désigne l'ensemble des mesures prises pour réguler la masse monétaire, soit la quantité de monnaie circulant dans l'économie. Elle est conduite par les banques centrales, des institutions généralement indépendantes du pouvoir politique. La plupart ont pour objectif de garantir la stabilité des prix.

La BCE définit cette stabilité comme le maintien du taux annuel d'inflation « proche de, mais inférieur à 2 % à moyen terme ». Les banques centrales veillent aussi à la stabilité du système financier. Certaines, comme la Fed aux États-Unis, sont de plus tenues d'agir en faveur de la croissance et du plein emploi.

Pour conduire leur politique monétaire, les banques centrales recourent à différents outils. Le principal est la **fixation du taux directeur**, soit le taux d'intérêt auquel une banque centrale prête de l'argent aux banques commerciales. En le baissant, la banque centrale encourage les banques à baisser leurs propres taux, ce qui permet aux entreprises et aux particuliers d'emprunter à un coût moins élevé et donc d'accroître potentiellement leurs dépenses de consommation et d'investissement. En relevant son taux, elle freine le crédit et encourage l'épargne, ce qui a pour effet de ralentir l'activité et de réduire **l'inflation**.

### Que signifie une politique monétaire expansionniste ?

Dans Les Échos, l'économiste français **Patrick Artus** qualifie la politique monétaire menée par la BCE d'**expansionniste**. Cette expression est utilisée lorsqu'une banque centrale cherche à accroître la masse monétaire, à travers le volume de prêts accordés par les banques commerciales. Pour

l'augmenter, elle peut abaisser son taux directeur. Il s'agit d'une mesure conventionnelle, habituellement utilisée.

Dans certaines situations, par exemple quand les taux directeurs sont déjà proches de zéro ou en cas de **risque de déflation** (baisse durable du niveau des prix), une banque centrale peut recourir à des mesures non conventionnelles. Elle peut par exemple mettre en place des **taux d'intérêt négatifs** sur les réserves excédentaires des banques commerciales, lancer des programmes d'assouplissement quantitatif, c'est-à-dire acheter auprès des banques les titres de dette qu'elles détiennent, ou encore adopter un mode de communication dit de « forward guidance » consistant à annoncer la trajectoire des taux directeurs à plus long terme pour permettre aux agents économiques (entreprises, particuliers) d'anticiper leurs décisions.

Une **politique expansionniste** n'atteint pas forcément son objectif. Rendre l'emprunt moins cher ne convaincra pas les entreprises d'investir si celles-ci ne voient pas de débouchés pour leurs produits ni les ménages de consommer si ces derniers préfèrent épargner par peur de l'avenir.

### **Pourquoi les banques centrales s'intéressent-elles à l'inflation ?**

Dans un article publié en 1958, l'économiste néo-zélandais **Alban William Phillips** élabore une courbe montrant que plus les salaires progressent, plus le taux de chômage diminue. En 1960, l'économiste canadien **Richard Lipsey** l'élargit à l'inflation. Selon cette nouvelle courbe, plus l'inflation augmente, plus le chômage baisse.

Pour les économistes de l'**école keynésienne**, la **courbe de Phillips** valide le raisonnement de l'économiste britannique **John Maynard Keynes** (1883-1946), pour qui les États doivent avant tout soutenir la production et l'emploi plutôt que de lutter contre l'inflation.

À partir de la fin des années 1960, l'économiste américain **Milton Friedman**, principal représentant de l'**école monétariste**, estime que les politiques monétaire et budgétaire menées par l'État n'ont à long terme aucun effet sur l'activité économique mais sont source d'inflation. Il réactive la **théorie quantitative de la monnaie** selon laquelle l'augmentation de la masse monétaire est la cause unique de la hausse des prix. Selon lui, la lutte contre l'inflation doit être le seul objectif des banques centrales. Aujourd'hui encore, les monétaristes défendent un contrôle strict de la masse monétaire tandis que les keynésiens estiment que la politique monétaire peut être utilisée pour agir sur la production et l'emploi, par exemple en abaissant le taux directeur pour stimuler la demande.

---

### **POUR ALLER PLUS LOIN**

#### **Mesures non conventionnelles.**

Dans un article publié en 2014, les économistes Jérôme Creel et Paul Hubert s'intéressent aux **mesures non conventionnelles** prises par les banques centrales. Ils expliquent comment ces assouplissements monétaires peuvent être d'ordre qualitatif ou quantitatif.

Source: <https://www.brief.eco/>