

2. La politique monétaire A intervalles réguliers, les grandes banques centrales annoncent leur nouveau taux d'intérêt directeur. L'annonce, en particulier lorsqu'il s'agit de la banque centrale des États-Unis, est amplement couverte par les médias. C'est sans doute parce que cette information a de l'importance. Et elle en a! De nombreux indicateurs macroéconomiques dépendent directement de la valeur du taux d'intérêt. Mais la politique monétaire se limite-t-elle simplement à choisir un taux d'intérêt? Non, cela impose également que la banque centrale intervienne sur le marché de la monnaie pour s'assurer que le taux d'intérêt choisi soit le taux d'intérêt d'équilibre.

2.1. Déterminer une politique Lorsque'un gouvernement détermine sa politique monétaire, il doit décider si cette politique a pour seul but la maîtrise de l'inflation ou si elle doit également influencer la production nationale, le niveau de chômage et le taux de change. On peut alors distinguer trois formes de relations entre le gouvernement d'un pays et la banque centrale. Soit la banque centrale est totalement inféodée au gouvernement, et c'est ce dernier qui décide de l'objectif de la politique monétaire et des moyens à mettre en œuvre. Soit le gouvernement décide de l'objectif et c'est à la banque centrale de respecter cet objectif. Soit, enfin, la banque centrale est libre de choisir ses objectifs et les moyens à mettre en œuvre. Ce dernier cas est celui de la Banque centrale européenne, dont l'unique objectif à long terme est la stabilité des prix, ce qui lui laisse le choix, à court terme, (a) du niveau d'inflation à cibler dans la zone euro, et (b) de l'objectif du taux de croissance de la masse monétaire. Nous commençons par étudier les conséquences à moyen et à long terme du contrôle de l'offre de monnaie, sachant que, si l'offre de monnaie est forte, l'inflation risque de l'être aussi.

2.2. Contrôle de l'offre de monnaie à moyen et à long terme Il y a deux sources principales de croissance monétaire: (a) via le ratio de liquidités de banques s'il diminue, il y a automatiquement plus de liquidités en circulation); (b) via –02–