

Université Saint Joseph – Faculté des Sciences Economiques

Licence en sciences économiques
2007-2008

"MONNAIE 2"

Jean-Baptiste DESQUILBET
Professeur à l'Université d'Artois (France)

jbaptiste.desquilbet@univ-artois.fr

<http://jean-baptiste.desquilbet.org/>

chapitre 1

une analyse des règles de politique monétaire (résumé)

H1- La demande globale est fonction décroissante du taux d'intérêt réel

H2- la production s'ajuste à la demande à court terme :

$$\mathbf{[YD]} \quad \mathbf{y = a - b r + \varepsilon_1}$$

H3- L'inflation est déterminée par une « courbe de Phillips » augmentée :

$$\mathbf{[PC]} \quad \mathbf{\pi = \pi^e + d y + \varepsilon_2}$$

H4- La banque centrale a une cible d'inflation π_0 et est supposée crédible :

$$\mathbf{\pi^e = \pi_0}$$

H5- La banque centrale contrôle le taux d'intérêt nominal :

$$\mathbf{[R]} \quad \mathbf{r = i - \pi^e = i - \pi_0}$$

Dynamique implicite (transmission de la politique monétaire) :

$$\mathbf{i \rightarrow r \rightarrow y \rightarrow \pi}$$

La banque centrale...

... observe les chocs (ε)

... détermine cible intermédiaire de taux d'intérêt réel (r)

... fixe le taux d'intérêt nominal ($i = r + \pi_0$)

Choc de demande négatif : $\varepsilon_1 < 0$

→ pas d'arbitrage inflation – chômage (écart de production)

Chocs d'offre inflationniste : $\varepsilon_2 > 0$

→ arbitrage inflation – chômage (écart de production)

→ objectif de politique monétaire explicite (fonction de perte) :

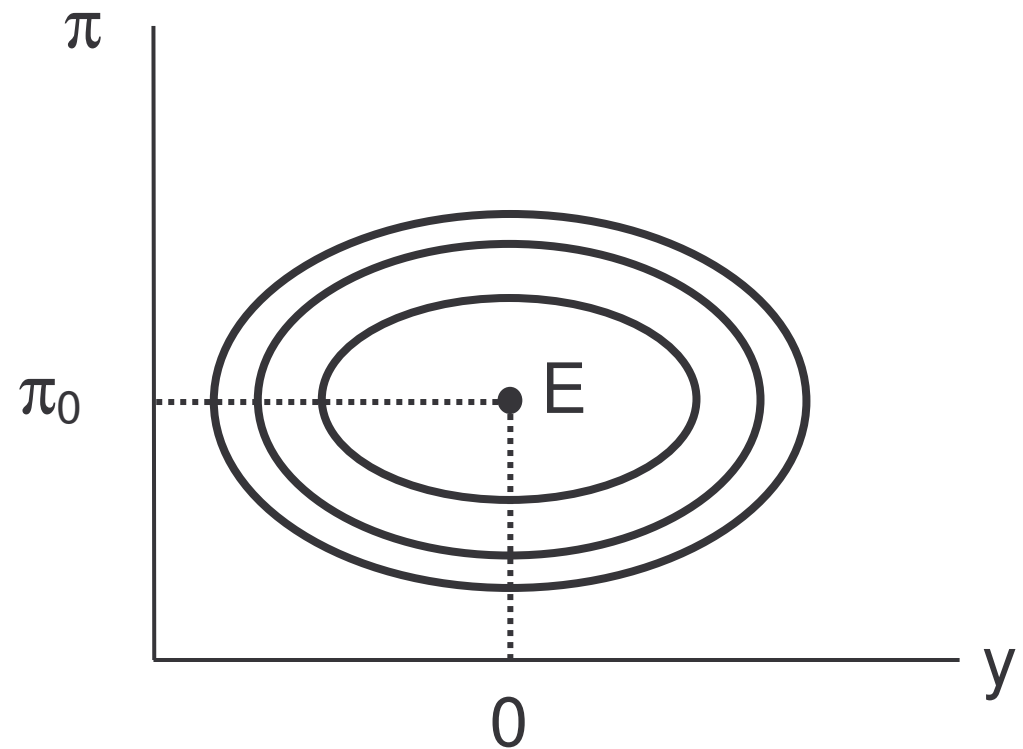
$$L = (\pi - \pi_0)^2 + \lambda y^2$$

La banque centrale choisit r pour minimiser $L = (\pi - \pi_0)^2 + \lambda y^2$
sous les contraintes :

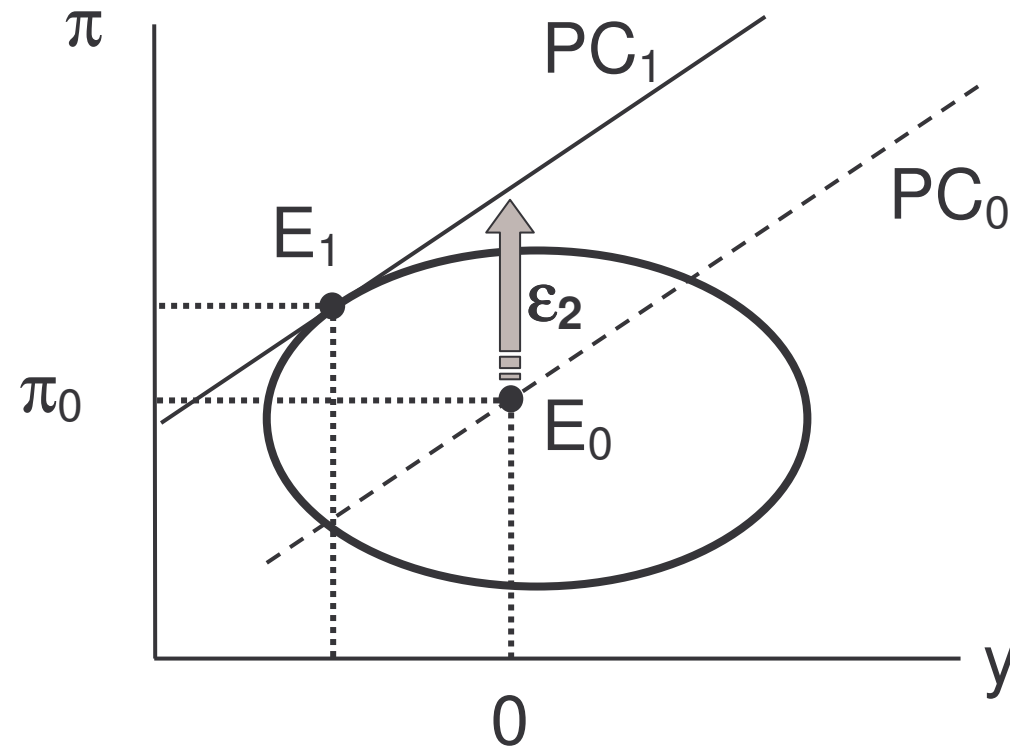
$$[\text{YD}] \quad y = a - b r + \varepsilon_1$$

$$[\text{PC}] \quad \pi = \pi_0 + d y + \varepsilon_2$$

ayant observé ε_1 et ε_2 .



Politique optimale en cas de choc d'offre inflationniste ($\varepsilon_2 > 0$) :



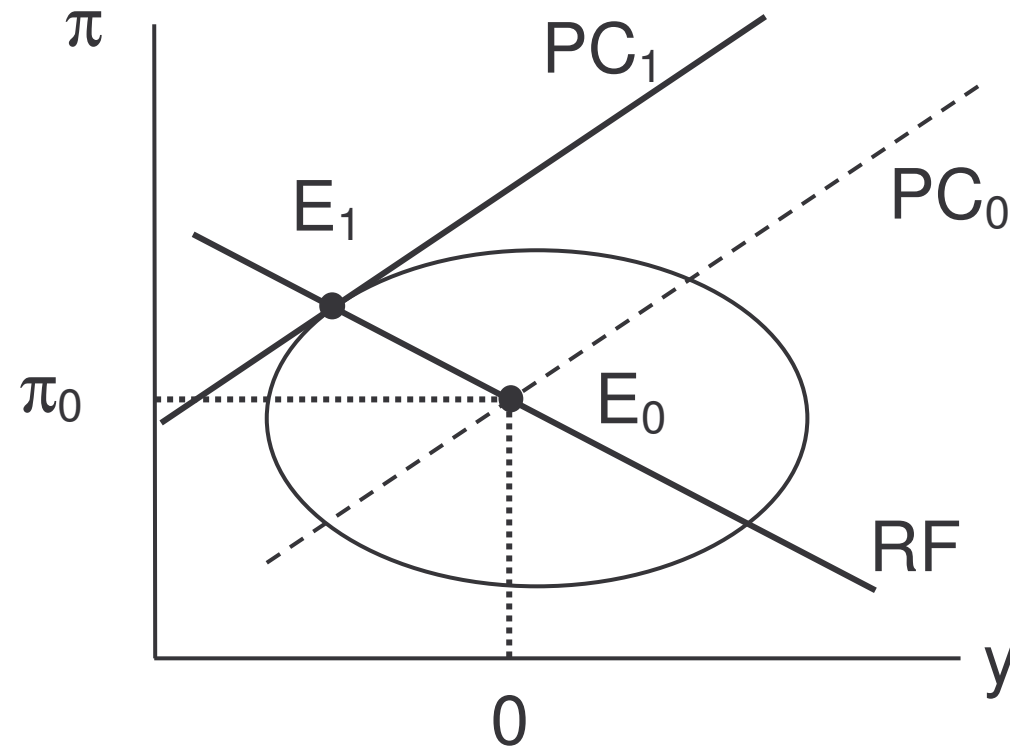
→ « règle optimale » de taux d'intérêt (réel)

$$r^* = \frac{a}{b} + \frac{1}{b} \varepsilon_1 + \frac{d}{b(d^2 + \lambda)} \varepsilon_2$$

La réponse optimale au choc de demande (ε_1) ne dépend pas des préférences (λ) : pas d'arbitrage inflation-écart de production.

La réponse optimale au choc d'offre (ε_2) dépend des préférences (λ) : arbitrage inflation-écart de production.
Plus λ est grand, moins r répond à ε_2 .

→ l'équilibre est représenté par l'intersection de [PC] et [RF]



Le modèle avec « règle de Taylor »

$$[\text{MP}] \quad r = r_0 + e (\pi - \pi_0) + f y$$

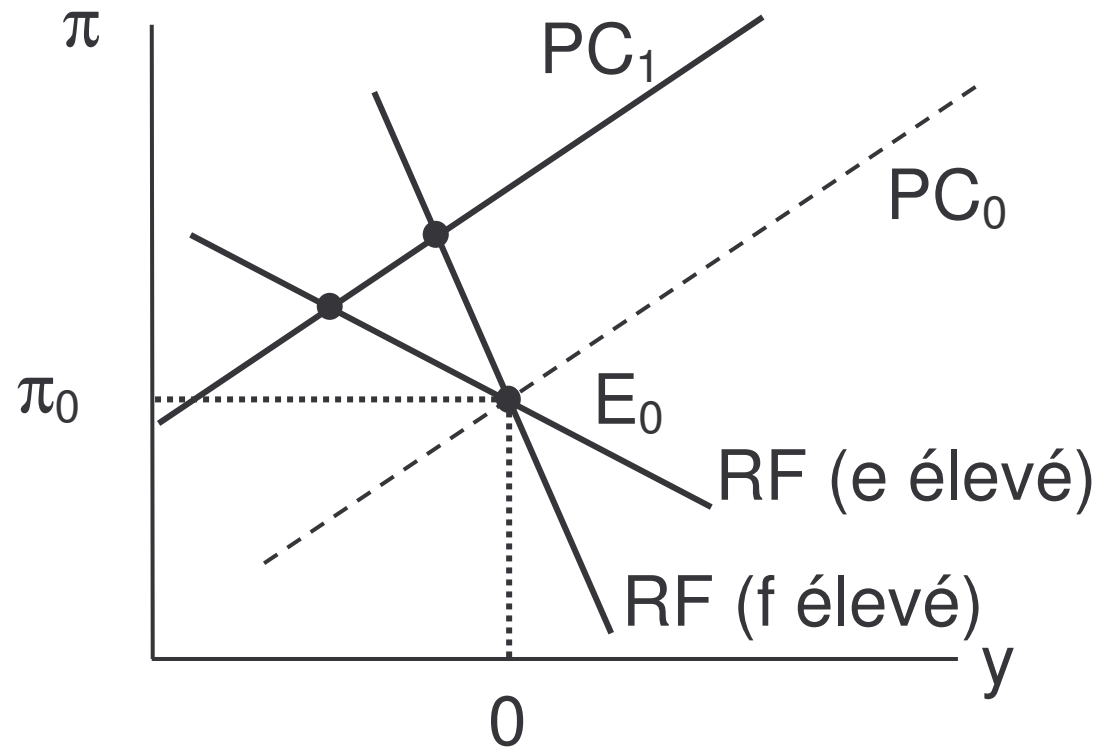
e = réaction à l'écart d'inflation à la cible

f = réaction à l'écart de production

Combiner [YD] et [MP] donne :

$$[\text{DA}] \quad \pi = \pi_0 + \frac{1}{be} \varepsilon_1 - \frac{1+bf}{be} y$$

Effet d'un choc d'offre inflationniste avec règle de Taylor



Si e est élevé, inflation + stabilisée, production - stabilisée

Si f est élevé, inflation - stabilisée, production + stabilisée

La règle de Taylor est une règle « simple »

→ la règle « simple » n'est pas « optimale »

→ taux de Taylor = valeur de référence, utile pour caractériser la politique monétaire