

LA POLITIQUE MONETAIRE

Introduction :

Les chocs pétroliers de 1973 et 1979 marquent la fin d'une période exceptionnelle d'expansion économique qui avait prévalu au cours des trente années précédentes.

En plus d'un ralentissement important de l'activité économique, les pays développés connaissent une accélération brutale de l'inflation qui culmine au début des années 80 à des taux supérieurs à 10 % par an : c'est ce que l'on appelle la stagflation, qui associe une stagnation économique avec une forte progression des prix.

De ce fait, la politique monétaire apparaît comme une priorité des politiques économiques mises en place au début des années 80.

1 / La politique monétaire :

La maîtrise de l'émission de la monnaie fiduciaire est une prérogative régaliennne qui revient à l'État. Ce contrôle de la création monétaire a peu à peu été confié aux institutions de crédit qui accordent des financements aux agents économiques en déficit de financement. Il n'en demeure pas moins que les autorités monétaires exercent un contrôle indirect sur le processus de création monétaire en encadrant ce processus de création monétaire.

📌 Définition :

La politique monétaire a pour objectif d'assurer la stabilité de la monnaie nationale, que ce soit la stabilité interne, mesurée par le niveau général des prix, que la stabilité externe, mesurée par le taux de change de la monnaie nationale en devises étrangères.

La hausse des prix ayant pour origine une augmentation de la quantité de monnaie en circulation dans l'économie, la politique monétaire vise à maîtriser, contrôler, la quantité de liquidité disponible dans une économie.

📌 Modalités de mises en oeuvre :

Les autorités monétaires n'étant pas à l'origine du processus de création monétaire, elles cherchent, via la politique monétaire, à contrôler de manière indirecte ce processus en utilisant un certain nombre d'instruments:

- Le taux de l'escompte : l'État peut restreindre la création monétaire des institutions de crédit en augmentant le loyer de l'argent (le taux d'intérêt) ce qui va entraîner une diminution des demandes de crédit de la part des agents économiques.

- Le montant des réserves obligatoires : elles sont proportionnelles au montant des crédits accordés par les banques et doivent être déposées auprès de la Banque Centrale. Ces réserves ne sont pas rémunérées. Si ce montant s'accroît, l'offre de crédit de la part des banques se retrouve limitée.
- L'encadrement du crédit : les autorités monétaires fixent de manière autoritaire le montant des crédits que les banques peuvent accorder sur une période déterminée et encadrent son évolution en limitant son taux de variation.
- l'open market : la banque Centrale intervient directement sur le marché monétaire pour accroître ou restreindre la quantité de liquidités disponibles se qui se répercute sur le prix de l'argent (le taux d'intérêt).
- le contrôle des prix : les autorités monétaires peuvent fixer elles-mêmes le prix de certain biens ou services ou limiter leurs marges de variation.

Les moyens à la disposition des autorités monétaires sont donc nombreux et variés. Certains agissent directement sur le volume des liquidités disponibles, d'autres cherchent indirectement à contrôler le processus de création monétaire.

2 / Les enjeux récents de la politique monétaire :

■ Le cercle vicieux de la stagflation :

La stabilité des prix constituant l'un des axes privilégié de la politique économique (cf. le carré magique de Kaldor), le dérapage des prix enclenché à la fin des années 70 apparaît comme un déséquilibre d'autant plus préjudiciable qu'il s'accompagne d'une stagnation de l'activité économique. Les pays touchés se trouvent alors menacés d'une spirale dépressive : la hausse des prix entraîne en réaction une hausse des salaires pour préserver le pouvoir d'achat des ménages, cette hausse des salaires est répercutée sur les prix de vente des biens produits par les entreprises. Cette hausse des prix de vente se traduit par une nouvelle poussée de l'inflation qui entraîne une nouvelle hausse des salaires... Cet accroissement continu des prix entraîne de plus une baisse de la compétitivité qui nuit à l'activité économique générale, soit en rendant plus intéressant l'achat de biens produits par des agents économiques non nationaux (hausse des importations) soit en freinant la vente de nos biens à l'étranger (baisse des exportations). L'inflation contribue donc aussi à une dégradation de nos comptes extérieurs qui peut se traduire par l'apparition ou l'aggravation d'un déficit du commerce extérieur.

■ La dégradation des équilibres économiques :

L'analyse des principaux indicateurs économiques montrent que le phénomène de stagflation remet en cause l'ensemble des équilibres économiques :

Evolution des principaux indicateurs économiques français

Année	inflation	croissance	solde commercial
1979	11.0 %	3.4 %	- 45
1980	13.5 %	1.5 %	- 102
1981	13.4 %	1.2 %	- 105.4
1982	11.8 %	2.6 %	- 153
1983	9.6 %	1.5 %	- 106

Le Monde, Bilan du Monde 2000

Constats :

- la hausse de l'inflation atteint un pic en 1981.
- le déficit commercial se creuse fortement.
- la croissance ralentit fortement.

Les autorités monétaires mettent donc très rapidement en place une politique monétaire restrictive afin de casser la spirale inflationniste

3 / La politique monétaire des années 80 :

■ Une politique de désinflation :

Les autorités monétaires mettent en place une politique monétaire restrictive de désinflation. Cette action se fait par le biais d'interventions directes et indirectes :

- encadrement du crédit.
- contrôle de certains prix.
- augmentation des taux d'intérêt.
- accroissement du montant des réserves obligatoires.

De plus, il est décidé la suppression de l'indexation des salaires sur l'évolution générale des prix afin de casser la spirale inflationniste. La hausse des prix n'étant plus intégralement compensée par les hausses salariales, il en résulte une stagnation, voire une diminution du pouvoir d'achat des ménages.

Cette politique monétaire restrictive s'accompagne de la défense de la valeur externe de la monnaie (politique du Franc fort) ayant pour but de limiter la hausse des prix liée à une augmentation du prix des biens importés (inflation importée).

🇫🇷 qui se traduit par un renchérissement du coût du crédit :

Évolution des taux d'intérêt à court et long terme

Année	taux à court terme	taux à long terme
1981	15.30 %	16.41 %
1982	14.87 %	16.62 %
1983	12.54 %	14.73 %
1985	9.94 %	11.81 %
1987	7.97 %	9.63 %
1989	9.07 %	8.89 %
1991	9.49 %	9.37 %
1993	8.75 %	7.01 %
1995	6.60 %	7.70 %
1997	3.24 %	5.56 %
1999	2.95 %	4.60 %

Le Monde, Bilan du Monde 2000

🇫🇷 et par un ralentissement de la croissance et une hausse du chômage :

Evolution de la croissance et du chômage en France

Agrégats	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000
croissance en volume du PIB	1,4 %	1,5 %	2,6 %	1,8 %	1.1 %	2.0 %	3,4 %	2,8 %	3,2 %
évolution du taux de chômage en %	6.2 %	10.3 %	9.2 %	12.2 %	12.4 %	12.3 %	11.8 %	11.2 %	9.5 %

Constat :

- la hausse du coût du crédit entraîne un ralentissement des demandes de prêts de la part des entreprises et des ménages se qui réduit d'autant la croissance économique et provoque une hausse du chômage.

4 / Les évolutions et les résultats de la politique monétaire :

■ L'Indépendance de la Banque Centrale :

Le fait marquant des années 80 consiste en la séparation des liens entre les autorités monétaires et les pouvoirs publics. Cette indépendance de la Banque Centrale a été rendue nécessaire dans le cadre de l'Union Économique et Monétaire Européenne. La Banque Centrale (Banque de France) se dégage donc entièrement de la tutelle publique et se retrouve en charge de la politique monétaire avec comme objectif premier la stabilité interne et externe des prix.

Cette indépendance de la Banque Centrale n'a pas entraîné de modification dans l'orientation de la politique monétaire qui reste restrictive. Par contre, les modalités de l'intervention des autorités monétaires ont évolué.

■ Une action de plus en plus indirecte :

la libéralisation des marchés financiers s'est accompagnée de la remise en cause de l'intervention directe des autorités monétaires sur les marchés financiers. Celles-ci cherchent donc à faire évoluer leur pratique pour piloter, guider le processus monétaire sans le contrôler directement. La politique des réserves obligatoires est progressivement abrogée de même que les pratiques d'encadrement du crédit et de contrôle des changes.

■ L'émergence d'une entité monétaire Européenne :

L'indépendance de la Banque de France par rapport aux autorités politiques françaises s'est accompagnée parallèlement d'une restriction de plus en plus importante de sa liberté d'action du fait de l'appartenance du Franc au Système Monétaire Européen. Cette unification progressive du marché monétaire européen se trouve concrétisée par la mise en place d'une autorité monétaire européenne indépendante qui supprime les Banques Centrales nationales dans la définition et la réalisation de la politique monétaire dès 1999 (la Banque Centrale européenne est installée en Allemagne et est dirigée depuis sa création par Wim Duisenberg).

Des résultats positifs dans la lutte contre l'inflation :

Du point de vue de la stabilité des prix, la politique restrictive mise en place au début des années 80 et qui s'est poursuivie au cours des années 90 s'est traduite par une forte décélération de la hausse générale des prix.

Évolution du taux d'inflation en France
(taux exprimé en %)

	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Indice des prix à la consommation	+ 13,1	+ 2,6	+ 3,5	+ 1,9	+ 1,7	+ 1,1	+ 0,4	+ 1,5	+ 1,7

Alternatives économiques, Hors-série n° 46

Constat :

- d'une inflation à deux chiffres au début des années 80, la hausse des prix en France ralentit à moins de 2 % par an au milieu des années 90.