

La politique monétaire non conventionnelle

Cité de l'Économie et de la Monnaie, avril 2016

Pourquoi les banques centrales ont-elles dû modifier leurs outils de politique monétaire à la suite de la crise de 2008 ? Quelles nouvelles mesures ont-elles prises alors pour atteindre leurs objectifs ? Ce court-métrage d'animation décrit les nouveaux outils, non conventionnels, mis en place par les banques centrales après la crise de 2008.

Exploitation pédagogique

1. Vrai ou Faux ? Remplissez le tableau suivant.

	Vrai	Faux
1/ La Banque centrale est chargée des politiques monétaire et budgétaire		
2/ L'objectif de stabilité des prix signifie que les prix ne doivent pas augmenter		
3/ La Banque centrale est la banque des banques		
4/ L'outil principal de la politique monétaire conventionnelle est le taux directeur		
5/ Le taux directeur est le taux d'intérêt auquel la Banque centrale prête aux ménages et aux entreprises		
6/ En cas d'emballement de l'activité économique, la Banque centrale baisse son taux directeur		
7/ La politique monétaire non conventionnelle remplace la politique conventionnelle à partir de la crise de 2008		
8/ La crise de 2008 s'est traduite par une crise de confiance généralisée		
9/ Depuis l'adoption de mesures non conventionnelles, le taux directeur est resté proche de zéro		
10/ Pour apporter directement des financements aux entreprises, la Banque centrale a décidé d'acheter les actions qu'elles émettent		

2. Reprenez chacune des propositions vraies de la question 1 et justifiez votre réponse.
3. Reprenez chacune des propositions fausses de la question 1 : expliquez pourquoi la proposition n'est pas recevable et corrigez-la.
4. Citez les trois outils de politique non conventionnelle exposés dans la vidéo.

Corrigé

1. 1/Faux ; 2/Faux ; 3/Vrai ; 4/Vrai ; 5/Faux ; 6/Faux ; 7/Faux ; 8/Vrai ; 9/Vrai ; 10/Faux.
2. 3/ Les banques commerciales sont dans l'obligation de détenir un compte courant à la Banque centrale. Elles se servent de leurs avoirs en compte pour se régler entre elles les soldes des opérations de leurs clients et pour retirer des billets afin de satisfaire les demandes d'espèces des clients. Par l'intermédiaire de ces comptes, elles peuvent aussi se prêter de l'argent à très court terme, ou emprunter auprès de la Banque centrale. On voit donc que la Banque centrale joue envers les banques le rôle que ces mêmes banques remplissent envers leur clientèle, ménages ou entreprises.
4/ La politique monétaire conventionnelle comprend les outils traditionnellement utilisés avant la crise de 2008 : le principal instrument (mais pas le seul) est la fixation du taux directeur, c'est-à-dire du taux auquel la Banque centrale prête des liquidités aux banques, qui le répercutent sur les taux d'intérêt facturés à leurs clients.
8/ Il y a une crise de confiance entre les banques : celles qui ont des excédents de liquidités refusent de les prêter aux autres car elles ont peur de ne pas récupérer leurs fonds (cf. faillite de Lehman Brothers). Sur les marchés financiers, la défiance des investisseurs les conduit à exiger des taux d'intérêt (à long terme) de plus en plus élevés pour accepter de prêter.
9/ Pour contrer le ralentissement économique et les risques de déflation, la Banque centrale maintient son taux directeur proche de zéro (0 % pour la BCE depuis le 10 mars 2016). Et surtout, elle annonce sa résolution de le maintenir à ce niveau aussi longtemps que nécessaire pour que les agents l'intègrent dans leurs anticipations. Il s'agit pour elle de gagner en crédibilité pour décider les agents à miser sur la faiblesse des taux pour investir.
3. 1/ La Banque centrale est en charge de la politique monétaire, c'est-à-dire de la régulation de la quantité de monnaie en circulation en fonction des objectifs poursuivis (inflation, croissance, emploi) ; la politique budgétaire, c'est-à-dire l'utilisation des dépenses et/ou des recettes de l'État pour agir sur la situation économique, est du ressort de l'État.
2/ La stabilité des prix signifie une inflation inférieure mais proche de 2 %. C'est donc plutôt la hausse des prix qui doit être stable, à un niveau modéré.
5/ La Banque centrale ne prête pas aux ménages et aux entreprises, mais aux banques commerciales (voir 3/et 4/).
6/ C'est l'inverse : si l'activité économique s'emballe, c'est-à-dire que les capacités de production sont pleinement utilisées et que la forte demande entraîne des tensions inflationnistes, la Banque centrale augmente son taux directeur pour freiner l'activité. La hausse du coût du crédit freine alors les dépenses des agents économiques.
7/ À la suite de la crise de 2008, la politique monétaire non conventionnelle ajoute de nouveaux outils à l'action conventionnelle sur le taux directeur qui n'a pas disparu même si sa mise en œuvre a été modifiée.
10/ La Banque centrale achète, non pas des actions (titres de propriété), mais des titres de dette, en général publique, sur le marché secondaire (obligations anciennement émises).
4. La Banque centrale communique à l'avance sur le niveau futur des taux directeurs (cela s'appelle le « *forward guidance* ») ; voir question 2. 9/. Elle fournit aux banques un accès illimité aux liquidités en leur accordant des prêts à long terme (et non plus seulement à court terme). Elle achète massivement des titres sur les marchés secondaires ; voir question 3. 10/.