



LES NOUVELLES POLITIQUES MONÉTAIRES

Patrick Artus



TABLE DES MATIÈRES



INTRODUCTION

Un changement radical de la pratique et de la perception des politiques monétaires	3
---	----------

CHAPITRE 1

De l'objectif d'inflation à l'objectif de plein-emploi	11
---	-----------

1. Dans la période récente, les politiques monétaires restent expansionnistes tout au long de la période de croissance économique	14
2. Des modalités pratiques permettant d'obtenir ce nouvel objectif	16
3. La politique de la surchauffe	19
4. Un facteur permissif très important : l'inflation faible	21
5. Le <i>Quantitative Easing</i>	24

CHAPITRE 2

Le rôle majeur du changement de la nature de la monnaie	31
--	-----------

1. Dans l'analyse traditionnelle, la monnaie est une monnaie de transaction	34
--	----

2. La monnaie est devenue une monnaie de placement : conséquences	37
3. Le seignuriage, dans le passé et aujourd'hui	41
4. Les Banques Centrales ne réagissent pas aux hausses des prix des actifs : le rejet du <i>Leaning Against the Wind</i>	44
5. Le prétexte des politiques macroprudentielles	48

CHAPITRE 3

Objectif de plein-emploi ou dominance fiscale ? 51

1. Solvabilité budgétaire des États et dominance fiscale	54
2. L'explication de Sargent-Wallace	58
3. Dans les économies contemporaines, la dominance fiscale prend la forme du <i>Quantitative Easing</i>	60
4. Politiques budgétaires et politiques monétaires ne sont ainsi plus substituables, mais sont devenues complémentaires	63

CHAPITRE 4

L'*Helicopter Money* (la monnaie hélicoptère), le « 100 % monnaie » 65

1. Du <i>Quantitative Easing</i> à l' <i>Helicopter Money</i> (la monnaie hélicoptère)	68
2. Le « 100 % monnaie »	73

CHAPITRE 5

Le risque central : les bulles sur les prix des actifs, ou plutôt la disparition de la valeur fondamentale des actifs 79

1. On parle souvent de bulles sur les prix des actifs, mais en réalité il ne s'agit pas de bulles 81
2. Il n'y a plus aujourd'hui de valeur fondamentale des actifs, il y a indétermination des prix des actifs 87
3. Mauvaise allocation de l'épargne, perte de l'information dans les prix de marché, inégalités de patrimoine, risque de crise 92

CHAPITRE 6

Cette politique monétaire très expansionniste a-t-elle été efficace ? 95

1. Amélioration de la solvabilité des emprunteurs 98
2. Certains mécanismes peuvent être défavorables 100
3. Mais d'autres mécanismes peuvent être favorables 103
4. Que penser au total de l'efficacité des politiques monétaires expansionnistes ? 108

CHAPITRE 7

La question de l'indépendance des Banques Centrales 109

1. La condition théorique de l'indépendance des Banques Centrales : la neutralité monétaire 112
2. Mais, de plus en plus, les Banques Centrales interviennent dans l'économie réelle 114

- 3. La question de la transition énergétique 116
- 4. L'indépendance des Banques Centrales est certainement en question 118

CONCLUSION

Que sera, à moyen terme, le choix des Banques Centrales ? 119

- 1. Première question: quelle crise les Banques Centrales vont-elles choisir d'éviter ? 122
- 2. Deuxième question: y a-t-il un risque de retour de l'inflation à long terme ? 128