

Le Quantitative Easing, qu'est-ce que c'est ?

Dessine-moi l'éco, en partenariat avec Le Monde.fr et les Journées de l'économie, février 2015.

Le Quantitative Easing est une mesure exceptionnelle qui marque une rupture historique dans la politique monétaire européenne. De quoi s'agit-il ? Pourquoi la BCE a-t-elle décidé d'y recourir pour relancer la croissance européenne ?

Exploitation pédagogique

1. Quel est aujourd'hui l'objectif de la politique monétaire menée par la Banque centrale européenne ?
2. Rappelez ce qu'est la masse monétaire.
3. Faites un schéma d'implication en utilisant les expressions suivantes : « hausse des prix », « hausse de la masse monétaire », « octroi de crédits bancaires aux agents économiques », « hausse de la demande de biens et services ».
4. Pourquoi la BCE a-t-elle décidé d'utiliser le nouveau levier de politique monétaire appelé « Quantitative Easing » pour inciter les banques à prêter ?
5. En quoi consiste le « Quantitative Easing » ?
6. Montrez comment la reprise de l'inflation associée au maintien de bas taux d'intérêt pourrait favoriser l'investissement et la croissance.

Corrigé

1. La BCE a une cible d'inflation de 2 %. Il peut paraître curieux d'afficher cet objectif plutôt qu'une inflation à 0 % puisque le mandat de la BCE est d'assurer prioritairement la stabilité des prix. Mais s'approcher de 0 %, c'est risquer la déflation, c'est-à-dire la baisse du niveau général des prix et ses effets délétères sur la croissance, cercle vicieux dont il est très difficile de sortir. Ce taux de 2 % correspond donc à une marge de sécurité contre la déflation, il traduit les vertus d'une inflation modérée.

Sur les dangers de la déflation, on peut s'appuyer sur cette vidéo disponible sur le site :
http://www.actu-ses-hatier.fr/spip.php?page=article&id_article=33

2. La masse monétaire est la quantité de monnaie en circulation dans l'économie.

3. « octroi de crédits par les banques » → « hausse de la masse monétaire » → « hausse de la demande de biens et services » → « hausse des prix »

4. L'action sur les taux d'intérêt (ce qu'on appelle la politique conventionnelle) qui consiste à jouer sur le taux d'intérêt directeur (celui auquel la BCE refinance les banques et qui donne la tendance des taux pratiqués par les banques) a montré ses limites. Bien que le taux directeur de la BCE soit quasi-nul aujourd'hui, il n'y a pas de reprise significative du crédit. Comme on ne peut pas fixer des taux négatifs, il faut donc mettre en œuvre d'autres outils pour inciter les banques à prêter et les agents à emprunter. C'est le « Quantitative Easing », soit la politique dite non conventionnelle.

5. Le Quantitative Easing est le rachat de titres publics par la BCE. Cette dernière achète aux banques des obligations d'État. En échange de ces actifs, la BCE fournit aux banques des liquidités dont on espère qu'elles irrigueront l'économie réelle.

6. Si les taux d'intérêt (nominaux) liés au taux directeur de la BCE sont maintenus à un faible niveau et que l'inflation est favorisée par l'injection de ces nouvelles liquidités, alors les taux d'intérêt réels baisseront. Le taux d'intérêt réel est approximativement l'écart entre le taux nominal et l'inflation. Il correspond à ce que coûte réellement le crédit à l'emprunteur.

[On peut illustrer rapidement cette notion en expliquant aux élèves que, si j'emprunte 100 € sur 1 an à 3 %, au bout d'un an, je rembourse 103 € ; mais si l'inflation a été de 3 %, le pouvoir d'achat de ces 103 € équivaut au pouvoir d'achat des 100 € empruntés : mon emprunt ne m'a rien coûté].

Des taux d'intérêt réels faibles, voire négatifs, permettent aux entreprises de s'endetter plus facilement pour financer leurs investissements, clé de la reprise de la croissance.

Mais ces mécanismes ne sont pas automatiques, ils supposent que les liquidités injectées massivement par la BCE (plan de plus 1 000 milliards d'euros décidé par la BCE fin janvier) iront bien dans l'économie réelle c'est-à-dire dans le financement des entreprises plutôt que d'alimenter de nouvelles bulles spéculatives.