

La règle de Taylor : un exemple de règle de politique monétaire appliquée au cas de la BCEAO, Kossi TENOU

Résumé

La BCEAO a opté depuis la fin des années 80, pour une politique de gestion indirecte de la monnaie, avec comme principal instrument opérationnel, le taux d'intérêt. De façon générale, le processus de fixation du taux d'intérêt intègre des paramètres internes (taux d'inflation, taux de croissance de l'économie, position extérieure des banques, évolution des crédits à l'économie, etc.) et externes (taux d'inflation du principal partenaire -la France-, taux d'intérêt à l'étranger, évolution du taux de change, etc.).

La présente étude se propose de déterminer une règle permettant de décrire le processus qui sous-tend l'évolution des taux d'intérêt de court terme dans l'UMOA, c'est à dire une fonction de réaction de la Banque Centrale. Pour ce faire, la règle de Taylor, qui relie le niveau du taux d'intérêt de court terme au gap de production et à l'écart entre le taux d'inflation observé et le taux d'inflation objectif, a été adaptée au contexte de la BCEAO et testée sur les données annuelles et trimestrielles des pays de l'Union.

Les résultats obtenus à partir des données annuelles (1970 à 1999), montre que la règle estimée décrit relativement bien le comportement des taux du marché monétaire sur la sous période 1987-1999. Cette règle fait dépendre le niveau du taux d'intérêt de l'écart de production (un indicateur des tensions sur le marché des biens), du différentiel des taux du marché monétaire, de la valeur passée du taux d'intérêt et d'une constante proportionnelle à la somme du taux d'inflation objectif et du taux d'intérêt réel d'équilibre.

Sur la base de données trimestrielles (1991 à 1999), les taux d'intérêt sont relativement bien expliqués de 1994 à 1999 par la fonction de réaction comprenant les variables de taux du marché monétaire et du différentiel de taux du marché monétaire, le gap de production et le différentiel d'inflation. Ce résultat laisse penser que les variables économiques fondamentales ont joué un rôle important dans la politique monétaire menée depuis la modification de la parité du FCFA.

Malgré ces résultats économétriques satisfaisants, il convient de préciser que l'application de cette règle ne devrait pas être automatique. Cependant, celle-ci peut constituer une référence ou un élément additionnel d'appréciation à prendre en considération dans le système de décision de la Banque Centrale.