

LES INDICATEURS DES CONDITIONS MONÉTAIRES PERMETTENT-ILS DE PRÉVOIR L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE ?

Christophe Blot

Département analyse et prévision de l'OFCE

Grégory Levieuge

CNRS – Laboratoire d'Économie d'Orléans

Dans une économie ouverte, le taux d'intérêt n'est plus suffisant pour rendre compte des effets de la politique monétaire. La prise en compte des taux de change s'avère nécessaire. Les ICM (indicateurs des conditions monétaires), qui combinent à la fois le taux de change et le taux d'intérêt en fonction de leur impact relatif sur la croissance et l'inflation, ont été proposés à cette fin et utilisés, soit à des fins d'analyse conjoncturelle, soit en tant que simple indicateur de politique monétaire. Mais, pour être un bon indicateur, les ICM doivent justifier de bonnes capacités prédictives. C'est précisément ce que nous tentons d'évaluer dans cette étude qui s'inscrit dans la veine des articles qui analysent le pouvoir prédictif d'indicateurs simples tels que les écarts de taux, les agrégats monétaires ou les prix d'actifs. Notre objectif est double puisqu'il s'agit d'une part de voir si les ICM parviennent à prévoir de façon satisfaisante la croissance et les récessions et d'autre part d'établir une hiérarchie entre les différents ICM qui ont été proposés. Les performances prédictives des ICM s'avèrent dans l'ensemble décevantes, ce que nous expliquons par leur inaptitude à saisir la dynamique des effets des variables qui le composent. C'est pourquoi nous proposons de calculer un ICM à poids variables dont nous évaluons la capacité prédictive. Dans l'ensemble, ces indicateurs sont plus performants puisqu'ils permettent de réaliser de meilleures prévisions que les ICM calculés habituellement et que celles issues d'un modèle purement autorégressif ou intégrant l'écart de taux.

Mots clés : Conditions financières et monétaires. ICM. Pouvoir prédictif. Prix d'actifs.