

La Banque Centrale Européenne doit-elle avoir un objectif de change ?

MENGUY Séverine

Nombreuses sont les études qui ont tenté d'estimer la volatilité potentielle de la monnaie unique européenne, sans que leurs résultats n'apparaissent réellement tranchés. Mais dans ce papier, après l'expérience de dévaluation continue et de forte sous-évaluation de l'euro jusqu'en 2000, il nous apparaît également important de nous poser une autre question : la Banque Centrale Européenne peut-elle se permettre de négliger l'objectif de change ? En effet, un modèle macro-économique montre que le "benign neglect" de l'objectif de change par la BCE peut fortement accentuer les problèmes liés à un conflit d'objectifs entre les autorités économiques. Cela peut encore davantage inciter à la mise en œuvre d'un policy-mix inefficace, caractérisé par des taux d'intérêt trop élevés et des déficits publics excessifs. Certes, la BCE a longtemps négligé les variations du taux de change de l'euro. Néanmoins, ses interventions à l'automne 2000 montrent qu'elle aurait progressivement compris la nécessité d'intégrer au moins secondairement l'objectif de change dans les indicateurs guidant la conduite de sa politique monétaire.
