

MPRA

Munich Personal RePEc Archive

Optimality of monetary conditions under Covid-19: a sub regional perspective

Kuikeu, Oscar

19 April 2021

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/107237/>
MPRA Paper No. 107237, posted 19 Apr 2021 14:20 UTC

Y a-t-il optimalité des conditions monétaires actuelles ? Une perspective sous-régionale

Oscar Valéry KUIKEU

École Supérieure des Sciences Économiques et Commerciales (ESSEC), Université de Douala (UDo, Cameroun), BP 1931 Douala (Cameroun), Port. + 237 698 60 41 40, email : kuikeuoscar@gmail.com

First Draft
April 2021

Résumé. *S'il est plutôt convenablement admis qu'un taux surévalué pénalise l'activité économique en revanche les convenances en ce qui concerne la maîtrise de ces effets sont surtout orientés vers la voie des Réformes structurelles de l'économie comme l'atteste les nombreuses opérations d'abandon du peg en ce qui concerne notamment ces économies où les Réformes structurelles touchent à la maîtrise ou alors au maintien de l'Objectif de prix stables apporté par l'ancrage nominal. Est-ce alors à dire que la priorité de prix stables est convenable comme critère d'optimalité des conditions monétaires actuelles ? Autrement dit quelle est sa place comme critère d'optimalité dans une perspective sous-régionale ? Telles sont les questions auxquelles nous tentons de répondre, ici. D'une manière générale sous la base des Résultats Obtenus il a été convenable d'en Juger comme critère d'optimalité sous la base d'une période considérée comme sensible ou pertinente pour considérer la place de priorité des prix stables. En effet, la Règle de Taylor (Taylor 1993) l'outil ou alors l'instrument usuel de mise en exergue de stratégies monétaires semble plutôt convenable pour désigner tout comme caractériser la place accordée à l'autorité monétaire à l'inflation comme priorité dans l'implémentation de son action telle qu'attesté par la manipulation de son principal taux directeur.*

Mots-clés : Réformes structurelles, conditions monétaires, Règle de Taylor

Jel Codes : C31 E52

Abstract. *The African Regional outlook of April 2021 principally means that his economies need to be emulate for example by the accessibility on basic infrastructure as vaccine permits in the case of the covax initiative to immunize his population against the prospects lied under the coronavirus crisis. In the well known economic manual textbook the main channel beside an emulating policy is to place and thus give emphasis to price stability. Considering the subs regional case of economic and Monetary community countries namely CEMAC this emphasis is relevant as the definition and consideration give to this area as a Monetary union. Thus the relevance of the present study to assert on monetary conditions optimality under the main framework of the contemporaneous crisis that gives thanks to the prospects of emulating countries as the main prospects and scenario place in the The African Regional outlook of April 2021. In fact, the scenario of need for emulation is revealed by the outlook on the subsequent year of the contemporaneous crisis by the mainstream that of recovering economic prosperity. Globally Speaking the Obtained Results confirmed well the view that the sub regional case is a convenient baseline to assess on monetary conditions optimality by the way of engine or instrument as Taylor Rule (Taylor 1993) consider most of an one suitable to empirically know the weight and consideration that give the Monetary Authority on consideration and prospects on emulating activity by the species as Monetary instruments as the instrumentation of the economy with indirect monetary instrument as the central bank rate's of refinancing economies.*

Keywords : Structural Reforms, Monetary conditions, Taylor Rule

Jel Classification Codes : C31 E52

1. Introduction

La principale condition monétaire sur laquelle repose la stimulation de l'activité économique comme convenablement établi dans une perspective Régionale repose sur le contrôle de l'inflation sans qu'il y ait préjudice à l'Objectif de développement économique tout comme d'altération de la pauvreté. Ces Résultats basiques et bien établis dans la littérature (Kuikeu 2008) ont été convenablement établis sous la base des données issues des perspectives économiques régionales du FMI qui par ailleurs considèrent et placent au centre de ses priorités la mise à disposition tout comme l'accessibilité de ses populations c'est-à-dire celles constituées des économies considérées dans le AFR d'Avril 2021 au vaccin. Cette accessibilité est notamment permise par l'adhésion de ses États membres à l'initiative covax la principale initiative relative à la facilitation d'accès de sa population à la gratuité des vaccins. Comme toute autre activité ou prospect de développement celui-ci repose sur l'issue que ses infrastructures de base soient plutôt accessibles, que son personnel en l'occurrence celui des services de soins soient plutôt qualifiés ce qui désigne ou alors traduit l'adhérence de sa population à cette initiative dans l'idée que le personnel de soin est celui-là qui permet l'adhérence de ses communautés à des initiatives qui sont celles-là qui traduisent l'aspiration de sa population à des conditions meilleures avec cette obligation de conciliation entre l'exigence sanitaire, politique, diplomatique, et économique. L'exigence politique et diplomatique s'appuie certes sur le choix ou alors la considération relative au meilleur partenaire de fourniture des soins, des kits, et équipements qui accompagne ou alors qu'exige la cure. L'exigence économique quant-à-elle s'appuie plutôt sur l'idée de cure au « syndrome hollandais » puisqu'il y a par-là prospect de développement économique lié en partie ou alors exclusivement à l'amélioration des services en ce qui concerne la santé publique.

L'amélioration des services en ce qui concerne la santé publique a donné naissance à plusieurs des programmes et initiatives sur l'accessibilité des populations à une infrastructure sanitaire de base adéquate. En ce qui concerne le prospect lié à la maladie actuelle à coronavirus l'une de ces initiatives a été l'allocation par leurs gouvernements respectifs de « fonds dit covid » ce qui a alors permis la mise en place de l'initiative covax d'accès facilité de ses communautés à un traitement immunisant contre l'infection. La considération de ladite initiative sous l'aspect ou alors l'angle communautaire donne plus d'arguments en ce qui concerne la dimension économique de la cure (*op. cite*) ; au « syndrome hollandais » il a été convenablement admis depuis lors la place sujette au changement climatique de la politique gouvernementale (Kuikeu 2021) alors que les communautés impliquées dans ladite initiative sont celles-là qui portent en elles le plus d'aspiration de résilience à la maladie à coronavirus puisqu'il

y a là aussi cette volonté de satisfaire à la contrainte liée à l'impact des changements climatiques sur leurs communautés comme notamment et principalement la propagation de la maladie à coronavirus. Cette dimension communautaire de l'initiative de résilience à la maladie a été caractérisée par des considérations sur des aspects tels que « les défécations à l'air libre » pour traduire la proximité ou alors la dichotomie entre le milieu urbain qui est le plus disponible et exposé à l'immunisation qui relève en particulier de la disponibilité ainsi que de l'acheminement auprès de ses services de soins de traitements qui ne peuvent pas être directement transmissibles à la zone rurale. En effet, si les opérations d'assainissement sur lesquels reposent la majorité de ces initiatives Communautaires « au sens large » de contrôle des rythmes de propagation sont plutôt basés sur des contraintes aussi sensibles telles que le besoin en infrastructures de base (adduction en eau notamment) de nouveaux arguments sont ainsi apportés à la considération de la dimension économique de la cure sous l'angle ou alors les prospects de « syndrome hollandais » ; puisqu'il y a là des prospects ainsi que des engagements pour une résilience de ces économies à l'égard des changements climatiques, tout comme d'adaptabilité de ses communautés à ces changements climatiques considérée sous l'aspect des prospects et considérations liées à la pression humaine qui occasionne de telles perceptions (pluviométrie, convergence de température, ...).

Cette dimension communautaire de l'initiative est alors à mettre à l'actif d'une porosité de ses populations en ce qui concerne les conditions monétaires. Cette porosité a certes donné naissance et vu le jour le projet « d'approfondissement financier », « d'inclusion financière » permises par des initiatives qui portent à l'espèce monétaire tout comme à l'instrumentation monétaire une place opportune pour la résilience face au coronavirus, si ces initiatives sont assises sur l'angle ou alors la dimension micro économique comme des issues de digitalisation le nouvel concept qui permet de rendre accessible les conditions monétaires à ses populations sous une base tout à la fois saine (puisque'il y a considération de ces prospects liés au respect des gestes barrières) et équitable lorsqu'on se rappelle que cette issue a été envisagée sous l'impulsion des restaurateurs new yorkais dans le courant de la crise sanitaire contemporaine avec des initiatives telles que la digitalisation des offres accessibles au niveau des menus. Si ce prospect traduit tout à la fois la possibilité de réaliser l'activité économique en strict conformité à l'observance des gestes barrières ce constat est aussi au cœur de l'argument que la monnaie a été tout à la fois instituée et employée comme arme contre le coronavirus.

Dans l'idée de conceptualisation de la notion de « syndrome hollandais » comme il a été effectué jusque dès lors dans un soucis d'appréhension de la stratégie sur laquelle repose l'action

gouvernementale qui permet cette résilience au coronavirus il se pose dès lors la question de sa proximité de considérations usuelles liées à la caractérisation d'une stratégie monétaire dont notamment et principalement l'outil de la « Règle de Taylor ». En effet, puisque cet outil est au cœur même de la considération des stratégies de politique monétaire de ces Banques institutionnelles qui considèrent la priorité de l'inflation comme l'objectif soutenable des considérations en ce qui concerne l'action monétaire puisqu'alors son contrôle agit sur la dynamique souhaitée des investissements et dont de l'objectif recherché d'activité économique avec comme principal instrument le maniement du taux d'intérêt en particulier lorsqu'il est assis sur une considération ou alors une base réelle, en effet l'accroissement du principal taux nominal au-delà des prospects d'inflation implique la contraction ce taux réel et par conséquent la stimulation de l'activité économique par le biais ou alors le canal de l'Investissement ; sous la contrainte que l'absence de stimulation de l'activité économique suite à la manipulation de ce taux directeur induit donc des prophéties auto réalisatrices ou alors la continuité du processus inflationniste. L'un des aspects soulevé par ce prospect est celui de la persistance de l'inflation (Kuikeu 2009) autre processus dynamique pour lequel la considération de cet Outil comme caractérisation des stratégies monétaires reste encore caduque et même très peu admis sur le continent. A cet effet, ce cadre de la digitalisation de l'économie offre un prospect convenable pour statuer sur la question d'Optimalité des conditions monétaires.

Nous adresserons cette issue sous l'angle ou alors l'aspect que soulève l'adaptation de la politique monétaire au contexte qu'impose la digitalisation de l'économie avec la dimension universelle liée à la digitalisation de l'économie qui rend alors assez comparable (ou alors homogène) les conditions monétaires si bien qu'il se pose la question ou alors le prospect de crédibilité adossée aux schémas néo keynésiens avec un Outil (ou instrument) de comparaison (tout à la fois de description) comme la « Règle de Taylor » expression même du courant néo keynésien. En effet si l'adaptabilité de la « Règle de Taylor » n'est plus à discuter en considération de ces prospects de digitalisation sa mise en perspective comme comparable à d'autres contextes a été soulevée dans la littérature en terme notamment des quantités assises pour effectuer la description ainsi que la caractérisation de l'activité économique, avec « l'output gap » la mesure traditionnellement considérée alors pour effectuer cette mesure dans l'idée que son niveau potentiel justifierait l'instrumentalisation de l'action monétaire. A cet effet, en considération à ces prospects et considérations liés au changement climatique il se pose dès lors la question de mesure adéquate de ce niveau potentiel ; l'axe alternatif pour la considération de la Règle de Taylor comme Outil adéquat de description de l'action monétaire tout comme de sa

crédibilité dans ce contexte apporté à la dimension universelle de la « digitalisation de l'économie » imposée notamment par les exigences liées à l'observance ainsi qu'au respect des gestes barrières.

Cet Article sera (dès lors) organisé ainsi qu'il suit, à la section suivante (section 2) nous aborderons le sujet de « crédibilité » de la Règle de Taylor comme Outil adéquat de description de l'action monétaire dans ce contexte soulevé (ou alors apporté) par la « digitalisation » de l'économie sous l'argument qu'il y a prospect à l'usage de la monnaie comme arme contre le coronavirus, à la section 3 l'Objectif sera (celui) de Juger l'Optimalité des conditions monétaires actuelles en considération d'une « Règle de Taylor » crédible comme outil de description de l'action monétaire, à la section 4 (en guise de conclusion) nous présenterons alors une synthèse des principaux résultats obtenus et les implications qui en résultent alors en terme d'opportunité liée à l'usage de l'action monétaire comme politique d'émulation de l'activité économique.

2. La question de crédibilité de la Règle de Taylor comme Outil de description de l'action monétaire face à l'exigence de « digitalisation de l'économie »

Comme nous l'avons établi les deux principales dimensions en ce qui concerne la compréhension des situations de pénurie (ou de crise) sont : d'une part la Théorie (économique) de Management des Organisations puisque le Nobel d'économie en 2009 attribué à Elineor Obstrom fait suite à la manifestation de la principale crise du nouveau millénaire (la crise financière de 2008), d'autre part la Théorie (économique) des contrats puisque le Nobel d'économie en 2020 attribué à Paul Migron fait suite à la manifestation de la crise contemporaine. Le développement alors principal lorsqu'il s'agit d'établir la crédibilité de l'hypothèse du courant néo keynésien dont est issue la « Règle de Taylor » celle de rigidité (*viscosité*) des prix (la Théorie économique de Management des Organisations) et des contrats ou négociations salariales (la Théorie économique des contrats) selon laquelle les agents établissent leurs contrats à intervalle régulier. Tenant compte alors de ces considérations « la digitalisation de l'économie » qui permet d'agir sur des considérations et prospects liés au « coût de menu » constitue un épisode sans précédent pour l'intérêt d'usage de la « Règle de Taylor » assise sur l'idée ou alors l'hypothèse de *viscosité*. En effet, on sait qu'avec son objectif de description de la stratégie d'implémentation de l'action monétaire elle doit être opérationnalisée sur une période considérée sensible ou pertinente pour l'Autorité Monétaire, comme une période post-dévaluation avec le prospect lié à la préservation de la « stabilité des prix » ou alors une crise sanitaire avec les enjeux liés à la prise en compte des changements climatiques en particulier en terme de « driver » principal de l'activité économique permis par des incertitudes importantes relatives notamment à l'intangibilité des

« plans et programmes gouvernementaux ». C'est donc pourquoi, en ce qui concerne la crédibilité de la « Règle de Taylor » comme Outil de description de la stratégie monétaire la « digitalisation de l'économie » dans ce contexte de la crise à coronavirus constitue une Opportunité tout à la fois pour l'Analyse économique (action sur la rigidité des prix avec des considérations telles que les « coûts de menu ») et empirique lorsqu'il s'agit d'intégrer à la mesure de l'activité économique (dont de l'Output) les « changements climatiques ». Cette intégration est particulièrement nécessaire lorsqu'on considère les différents scénarios considérés pour l'évaluation du résultat de l'activité économique sous le poids du coronavirus dont l'une de ces issues a été même la prise en compte de « l'économie de l'information » que permet alors la « digitalisation de l'économie ».

Opérationnalisation de la Règle de Taylor en contexte de « digitalisation de l'économie » liée à la crise sanitaire

C'est donc pourquoi en considération de ces développements liés à la crise sanitaire actuelle nous userons des données relatives aux perspectives économiques régionales (AFR du FMI) comme intégration des changements climatiques à la dynamique de l'économie puisque ces données (perspectives économiques régionales) sont alors établies sur la base raisonnable que la prise en compte des prospects liés au changement climatique garantit une issue intéressante pour le recouvrement de la prospérité économique, du fait de la « digitalisation de l'économie » ou alors de son adhésion à l'initiative covax celle-là qui facilite l'accès de ses populations au vaccin.

3. Optimalité des conditions monétaires actuelles

L'Optimalité des conditions monétaires actuelles repose sur l'idée que l'orientation de la stratégie monétaire ne soit pas défavorable en ce qui concerne la possibilité d'émulation de l'activité économique, avec l'idée que la monnaie constitue une arme contre le coronavirus. Les données concernent à cet effet les perspectives économiques régionales (AFR) du fonds monétaire international (FMI) sous la base principalement des développements précédents (***Opérationnalisation de la Règle de Taylor en contexte de « digitalisation de l'économie » liée à la crise sanitaire***). L'échantillon est alors constitué des 45 pays considérés par les perspectives économiques régionales d'Avril 2021 au nombre desquels l'ensemble constitué des 06 États membres de la CEMAC.

L'estimation est alors effectuée sous l'hypothèse convenable que l'ensemble de ces économies qui se distinguent par l'existence d'une prospérité économique sont par ailleurs celles-là dont la politique monétaire est jugée accommodante (c'est-à-dire lorsqu'elle se caractérise par une progression

moindre du Taux directeur de la Banque centrale comparativement au taux d'inflation) pour la priorité de prix « stables ». Cette méthode a notamment été étendue par Romer et Romer () à l'étude des comités de session de politique monétaire aux États-Unis pour juger ou décrire l'orientation conférée à la politique monétaire en ce qui concerne notamment les moments de durcissement ou alors d'assouplissement de son action, il s'agit là de la « méthode historique ». Cette méthode s'avère même être pertinente en ce qui concerne la pluralité des Régimes monétaires et de change qui caractérise l'échantillon constitué par les pays de l'AFR du FMI, d'autant plus que comme notre perspective est sous régionale cette base méthodologique semble également être la plus crédible lorsqu'on considère la volonté d'implémentation de ce genre de politique « accommodante » au sein de la Communauté en considération de la priorité conférée à l'égard des prospects et considérations liés à la monnaie au sein de la Communauté (Kuikeu 2009).

En considération de ces développements, le codage conféré à la variable instrument de l'action monétaire est alors la suivante : 1 *s'il y a prospérité économique c'est-à-dire la croissance économique* 0 *sinon*. L'estimation est alors assise sur les méthodes d'estimation usuelles des variables qualitatives (encore qualifiées de variables dichotomiques) lorsque les réponses possibles de la variable sont : « oui » (1) ou « non » (0). La construction de la variable muette (ou dichotomique) associée à l'instrumentalisation de l'action monétaire repose sur l'idée que c'est l'orientation prise par la politique monétaire dès 2019 (l'année précédente à l'occurrence de la crise à coronavirus) qui agit sur les conditions monétaires (c'est-à-dire l'inflation et l'output) observées en 2020. Les résultats sont (alors) présentés au sein du Tableau 1 suivant :

Tableau 1 : Optimalité des conditions monétaires actuelles

	Estimation Logit ML	Estimation Probit ML
Inflation	-0.015 (0.03)*	-0.09 (0.00)*
Croissance économique	0.19 (0.03)*	0.12 (0.00)*
Constante	2.82 (0.00)*	1.69 (0.00)*
Statistiques de l'équation		
<i>Nobs</i>	45	45
Test de spécification d'Hausman		0.03 (0.99)**

Source : (**, ***) l'hypothèse nulle est rejetée au seuil de 1% (5%, 10%). (.) la p value. *Nobs* nombre d'observations disponibles. ML pour Maximum Likelihood.

Dans chacune des deux considérations de l'Estimation alors effectuée (Estimation Logit d'une part et Estimation Probit d'autre part) les paramètres estimés présentent non seulement le signe escompté mais aussi ils sont statistiquement significatifs aux seuils statistiques usuels. En outre, la conduite du Test de spécification d'Hausman (Hausman 1978) dont la distribution statistique repose sur la distribution statistique standard du Chi Square et sa construction sur la différence entre l'estimateur des Moindres carrés non linéaire (NLLS) et de l'estimateur du Maximum de Vraisemblance (ML) rendu possible seulement dans le second cas lié à l'estimation Probit conduit à la validation (ou l'acceptation) de la spécification aux seuils statistiques usuels.

4. Conclusion

Sous la base de ces résultats l'idée de politique monétaire accommodante est convenablement admise comme cadre pour l'orientation et l'implémentation de la stratégie monétaire en considération de ce contexte lié à la Covid-19. C'est pourquoi nous attestons cette idée « d'Optimalité des conditions monétaires actuelles » avec cette possibilité alors offerte à l'action monétaire d'implémenter une politique (ou action) « stabilisatrice » c'est-à-dire celle-là qui est orientée vers la priorité de « prix stables » sans préjudice (ou alors sacrifice) notable de l'objectif de développement (ou croissance) économique. Tenant compte alors de ces considérations ces résultats donnent d'importantes implications en ce qui concerne notamment l'idée d'émulation de l'activité économique rendue possible par les Investissements ; une politique stabilisatrice permet ainsi une baisse du d'intérêt réel le principal taux qui est considéré pour l'implémentation des décisions d'Investissement, telles que celles relatives à ces prospects rattachés à la crise sanitaire actuelle à coronavirus, à savoir la « digitalisation de l'économie ».

5. Bibliographie

Hausman J.A. (1978) "Specification Testing in Econometrics", *Econometrica*, vol.46, pp. 1251-1271.

Kuikou O.V. (2021) « L'impact économique du Covid-19 au Cameroun : une approche par la modélisation VAR — Nouveaux Résultats », *MPRAPaper* 106686, University Library of Munich, Germany.

Kuikou O.V. (2009) « Courbe de phillips néo-keynésienne hybride : résultats empiriques pour la Communauté économique et Monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) », GDRE Monnaie Banque Finance, Université d'Orléans (France), jeudi 25 juin au vendredi 26 juin.

Kuikou O.V. (2008) *Quatre essais sur la stabilité monétaire*, Thèse de Doctorat ès sciences économiques. Université de Pau (France).

Romer C.D. et Romer D.H. (1989) “Does Monetary Policy Matter? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz”, *NBER Working Paper*, n°2966.

Taylor J.B. (1993) “Discretion versus policy rules in practice”, *Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy*, vol.39, pp. 195-294.