

Règle de Taylor et conduite de la politique monétaire en Algérie

HAMAMOUSSE Amina

Doctorante, Université d'Oran 2 Mohamed Ben
Ahmed, Algérie.

E-mail : a.hamamousse@gmail.com

Résumé :

Depuis le début des années 90, le sujet des règles monétaires actives a suscité un important intérêt de la part des économistes. Ce papier vise à étudier l'orientation de la politique monétaire en Algérie à l'aide des règles de type Taylor. Nous avons recouru à une modélisation d'une fonction de réaction pour la banque d'Algérie pour une période allant de 1990 :1 jusqu'à 2015 :3 à l'aide d'un modèle de régression linéaire en utilisant la méthode des moindres carrés ordinaires.

Les résultats empiriques montrent que la politique monétaire menée par la banque d'Algérie ne suit pas une règle de type Taylor.

Mot clés : Banque centrale, taux directeur, politique monétaire, règle de type Taylor, crédibilité.

Codes JEL : E52, E58, E43

ملخص:

منذ بداية التسعينيات أثارت دراسة القواعد النقدية المرنة اهتمام عدد كبير من الاقتصاديين. يهدف هذا المقال لدراسة إدارة السياسة النقدية بالجزائر باستعمال القواعد النقدية من نوع تايلور و هذا بطرح نموذج للقاعدة النقدية التي ينتهجها البنك المركزي للفترة الممتدة من الثلاثي الأول من سنة 1990 إلى غاية الثلاثي الثالث من سنة 2015 باستعمال نموذج الانحدار الخطي من خلال تطبيق طريقة المربعات الصغرى.

وقد أظهرت النتائج التجريبية أن سياسة بنك الجزائر لا تتلاءم مع قاعدة من نوع تايلور.

كلمات مفتاحية: البنك المركزي، معدل الفائدة المدير، السياسة النقدية، قاعدة من نوع تايلور، المصادقية.

1. Introduction

Règle ou discrétion ? Cette question a fait l'objet d'un long débat qui tourne autour de deux grandes conceptions en matière de conduite de la politique monétaire, l'une keynésienne, et l'autre monétariste.

Les keynésiens, partisans d'une politique monétaire discrétionnaire, considéraient qu'une politique qui permet à l'autorité monétaire d'agir aux cas par cas aura facilement tendance à faire face aux perturbations à court terme. Toutefois, cette approche a été reprochée par l'absence de transparence et la provocation des tensions inflationnistes.

Friedman défend la thèse d'une politique monétaire gérée par une règle monétaire qui consiste à se fixer un objectif à court terme traduit par une croissance stable et modérée de la masse monétaire et à s'y tenir quelque soit la situation économique. Ainsi, les monétaristes pensent que cette politique aura tendance à atténuer le risque de l'incohérence temporelle. Cependant, les règles passives à la Friedman manquent de flexibilité surtout en cas de chocs.

Les nouveaux classiques soutiennent une nouvelle thèse qui consiste à se fixer une règle monétaire active. Ces règles contingentes préconisent une crédibilité aux autorités monétaires en limitant les tensions inflationnistes ainsi que les fluctuations macroéconomiques tout en assurant une certaine flexibilité. Fin du débat : la règle contingente apparaît comme la solution appropriée pour une banque centrale cherchant à stabiliser l'inflation et l'activité économique.

Au début des années 1990, les travaux au sujet des règles monétaires actives se sont beaucoup développés. Vue sa simplicité, la règle de Taylor [1993] est devenue la règle de référence en matière de modélisation d'une règle simple de politique monétaire.

Le présent travail a pour objectif d'étudier la conduite de la politique monétaire en Algérie. A l'aide des règles de type Taylor, nous avons modélisé une fonction de réaction pour la banque d'Algérie.

Ainsi, notre travail de recherche s'articule autour de la question suivante :

▪ La conduite de la politique monétaire en Algérie suit-elle une règle de type Taylor ?

Dans le but de tenter de répondre à cette préoccupation, nous avons utilisé un modèle de régression linéaire suivant la méthode des moindres carrés ordinaires pour une période allant de 1990 :1 jusqu'à 2015 :3.

2. Revue de la littérature

La règle de Taylor [1993] est considérée comme le point de départ des études sur l'estimation d'une règle simple de politique monétaire. Cette règle a fait l'objet de plusieurs évaluations empiriques dans différents pays. Les résultats montrent que différentes extensions de cette dernière peuvent également reproduire le comportement d'une banque centrale.

Partant sur la base de simulations dynamiques stochastiques sur les banques centrales des Etats-Unis, quelques pays européens, et le Japon, Taylor [1999] a affirmé que les règles simples sont plus efficaces que les règles optimales.

Drumetz et Verdelhan [1997] ont mené une étude sur la fonction de réaction de la banque de France en utilisant des données trimestrielles. Les résultats montrent que le taux de Taylor estimé ne décrit pas l'évolution du taux d'intérêt de court terme pour la période d'étude.

Verdelhan [1999] a estimé une règle simple de Taylor à l'aide de la méthode des moments généralisés en introduisant le lissage du taux d'intérêt dans la fonction. Les résultats montrent que le comportement de la BCE est approximativement semblable à celui de la règle de Taylor.

Clarida et *al.* [1998] ont évalué la validité de la règle de Taylor de type « forward looking » en utilisant des données trimestrielles pour une période allant de 1985-2004 pour quelques pays. Les résultats de leurs tests

montrent que les banques centrales des pays étudiés suivent une règle de Taylor.

Clarida et al. [1999] ont soutenu les propos de Ball [1999] concernant la nécessité d'introduire le taux de change dans la fonction de réaction d'une banque centrale sur la base d'un modèle structurel VAR.

L'étude de Cadoret et al. [2004] montre que le comportement de la Bundesbank est reproduit assez fidèlement par la règle de Taylor traditionnelle. Mais ce n'est pas le cas pour les autres banques centrales européennes étudiées.

Ftiti [2008] estime que la règle de Taylor traditionnelle n'a pas reflété le comportement de la Nouvelle Zélande. Selon lui, l'introduction du taux de change dans l'estimation d'une fonction de réaction donne des résultats satisfaisant surtout en termes de stabilité des prix.

Tenou [2002] a estimé une fonction de réaction pour la BCEAO sur une base des données annuelles et trimestrielles. Ses résultats reproduisent moyennement l'évolution du taux d'intérêt puisque la BCEAO fixe ses taux suivant une règle de type « Backward looking ».

Kamgna et al. [2009] estiment que la règle traditionnelle de Taylor ne décrit pas le comportement historique de la BEAC. En revanche, en introduisant la croissance de la masse monétaire ainsi que le différentiel du taux d'intérêt, l'étude du modèle sous le type « Forward looking » s'avère concluante. De plus, la BCEAO accorde une importance nettement plus élevée à la stabilité des prix.

Les travaux de Belhadj [2008] mettent l'accent sur l'étude de l'Hétérogénéité des politiques monétaire des pays du Maghreb (Algérie, Maroc et Tunisie) moyennant une règle de Taylor. Dans un autre papier, Belhadj et al. [2009] ont étudié la possibilité d'une politique monétaire unique pour les pays du Maghreb. Les résultats montrent que l'union monétaire serait plus bénéfique pour le cas de l'Algérie.

Lajnaf [2013] a essayé d'estimer une fonction de réaction pour la banque centrale de Tunisie à l'aide des règles de type « Forward looking »

sur la période 1997-2011. Les résultats montrent que la BCT suit une règle de Taylor augmentée.

Moumni et Dasser [2014] ont étudié le comportement de Bank Al-Maghrib moyennant une version simple et augmentée de la règle de Taylor sur la période 1995-2009. Leurs résultats montrent la non-adéquation de la règle de Taylor avec la conduite de la politique monétaire au Maroc.

En Algérie, les recherches empiriques au sujet des règles monétaires ne sont pas très abondantes et portent, généralement, sur les années 2000.

L'étude de Belarbi et Zougali [2015] consiste à évaluer le comportement de la banque d'Algérie en proposant une règle de Taylor augmentée sur une base de données trimestrielle allant de 2000 à 2011.

Partant sur une base de données trimestrielles allant de 2003 à 2011, Afroune et Achouche [2015] montrent la non-adéquation de la conduite de la politique monétaire algérienne avec la règle de type Taylor.

Chaouche et Toumach [2016] ont évalué l'adéquation du taux d'intérêt à court terme de la banque d'Algérie à celui de la règle Taylor au cours de la période 1996-2011 en utilisant des données trimestrielles. Les différentes estimations ont montré que, dans quelques cas, la règle de Taylor a reproduit le comportement de la banque d'Algérie.

3. Estimation d'une fonction de réaction pour la banque d'Algérie

3.1. Présentation et source des variables du modèle

L'évaluation empirique que l'on se propose d'analyser se fera à partir des variables macroéconomiques de l'économie Algérienne sur la période « **1990:1- 2015:3** ». Les données sont extraites des rapports de la banque d'Algérie, des données de la banque mondiale (**W.D.I 2015**) et de la base du fond monétaire international (**I.F.S 2015**).

Dans le cas de l'économie Algérienne, l'inflation cible est fixée par la Banque d'Algérie. On retrouve son niveau et sa détermination dans les rapports qui définissent l'orientation de la politique monétaire.

Dans notre travail de recherche, la série du PIB potentiel a été calculé par la méthode de filtrage de **HODRICK** et **PRESCOTT (filtre HP)** à l'aide d'Eviews 7.

Par référence à la théorie néoclassique de la croissance, c'est le taux de croissance potentielle qui est retenu pour déterminer le taux neutre ou le taux d'intérêt d'équilibre.

3.2. Aperçu préliminaire sur les variables étudiées

3.2.1. Détermination du nombre de retard optimal :

Avant de procéder au test de stationnarité, on doit déterminer le nombre de retard optimal à retenir dans les tests de régression ADF qui se présentent comme suit :

Tableau n°1 : Nombre de retard optimal

Variable	Nombre de retard optimal
IPC	1
PIB	1
DIR	1

Source: Réalisé par l'auteur (Eviews 7)

3.2.2. Test de stationnarité

Les tests de stationnarité pour la période d'étude présentent les résultats du test de Dickey- Fuller Augmenté. Ils indiquent que le taux directeur (DIR), l'indice des prix à la consommation (IPC) et le produit intérieur brut (PIB) prises en logarithme sont stationnaires après une deuxième différence avec trend et constante.

3.2.3. Test de causalité

Le test de causalité au sens de Granger est une condition importante pour déterminer le niveau et le sens de causalité entre les variables.

le tableau suivant présente les résultats obtenus pour la période d'étude:

Tableau n°2 : Résultats du test de causalité au sens de Granger

Null Hypothesis:	Obs	F- statistic	Prob.
LIPC does not Granger Cause LDIR	102	16.2300	0.0001
LDIR does not Granger Cause LIPC		1.61953	0.2061
LPIB does not Granger Cause LDIR	102	4.01367	0.0479
LDIR does not Granger Cause LPIB		8.95219	0.0035
LPIB does not Granger Cause LIPC	102	0.90387	0.3441
LIPC does not Granger Cause LPIB		41.9002	4.E-09

Source: Réalisé par l'auteur (Eviews 7)

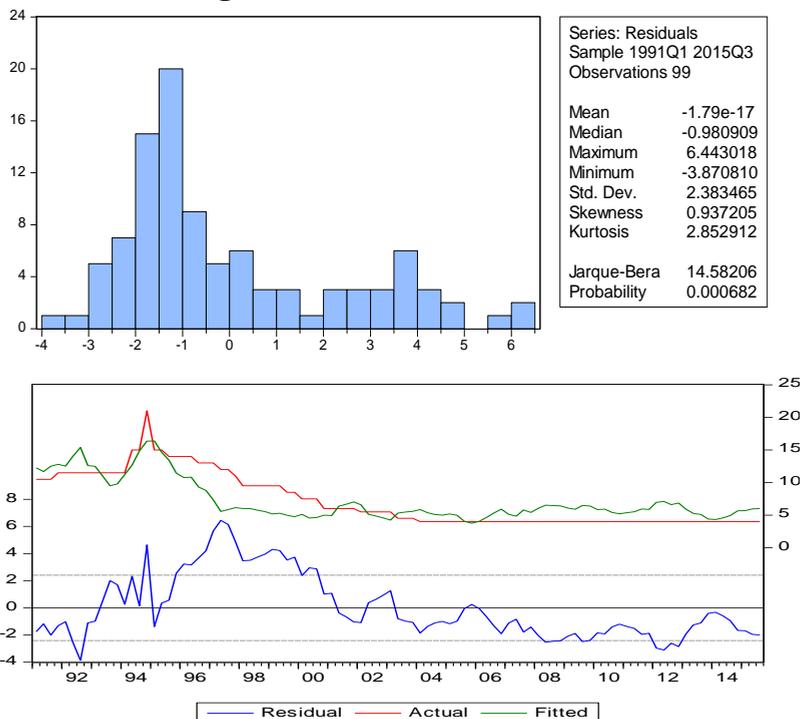
L'estimation se fait à partir de la variable la plus exogène jusqu'à la variable la plus endogène, donc : IPC \longrightarrow DIR \longrightarrow PIB

3.2.4. Test de normalité

Le test de normalité effectué sur les résidus nous permet de valider l'hypothèse de normalité (la compatibilité d'une distribution empirique avec la loi normale de Jarque-Bera).

Si la statistique de Jarque Bera est inférieure à 5.99, on est en présence d'une normalité des résidus. Or, les résultats de ce test montrent que la statistique est de 14.58206 donc l'hypothèse nulle est rejetée.

Figure 1 : Test de normalité



Source: Réalisé par l'auteur (Eviews 7)

Tableau n°3 : Résultats du test de normalité

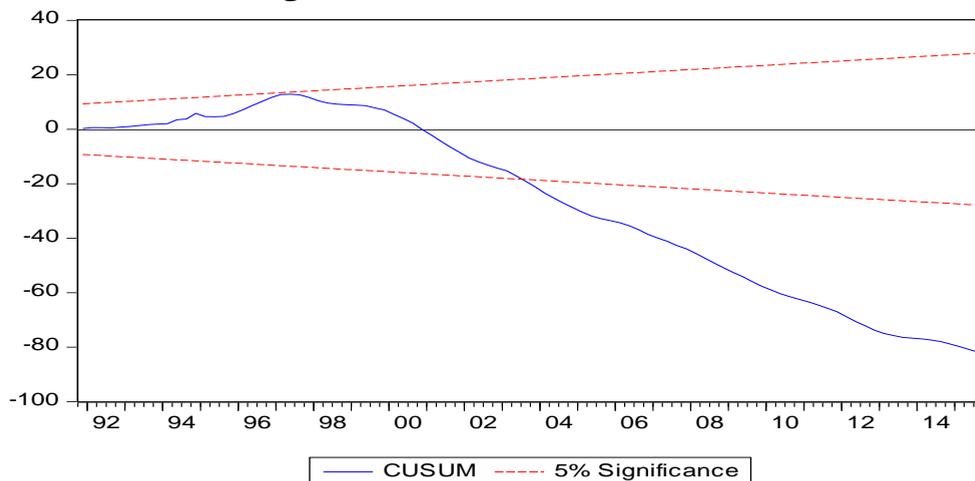
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.406906	0.279666	19.33343	0.0000
ECINF	0.299525	0.023631	12.67518	0.0000
GP	-34.63439	27.86614	-1.242884	0.2169
R-squared	0.642655	Mean dependent var		7.202020
Adjusted R-squared	0.635211	S.D. dependent var		3.987173
S.E. of regression	2.408165	Akaike info criterion		4.625441
Sum squared resid	556.7287	Schwarz criterion		4.704081
Log likelihood	-225.9593	Hannan-Quinn criter.		4.657259
F-statistic	86.32407	Durbin-Watson stat		0.227061
Prob(F-statistic)	0.000000			

Source: Réalisé par l'auteur (Eviews 7)

3.2.5. Test de stabilité de CUSUM

Le test de CUSUM nous permet de tester la stabilité du modèle au cours de la période étudiée.

Figure 2 : Test de stabilité de CUSUM



Source: Réalisé par l'auteur (Eviews 7)

La statistique du test de CUSUM sort du corridor à partir du quatrième trimestre 2003 et s'éloigne progressivement, donc le modèle est globalement instable.

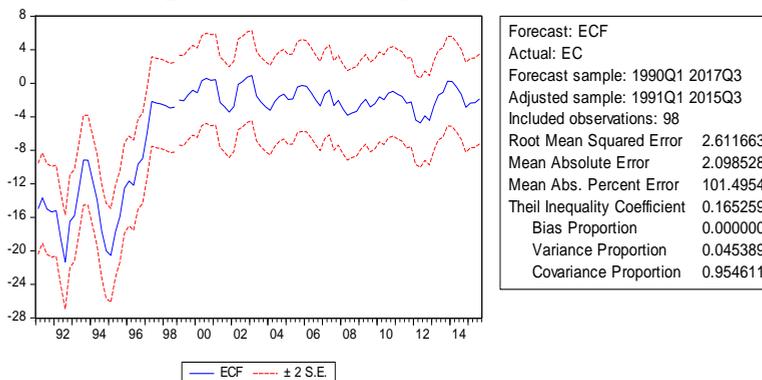
Les prévisions qui peuvent être calculées doivent être prises avec une grande précaution. Cette instabilité réussit à la spécification du modèle, ce qui est peu probable, mais à la structure de l'économie algérienne et à celle de son fonctionnement.

3.2.6. Test de précision (RMSE)

L'indicateur définissant le niveau de précision du modèle se réfère à l'erreur quadratique moyenne RMSE.

La précision du modèle pour la période totale est satisfaisante (la fluctuation du modèle se situe à l'intérieur de la borne supérieure et inférieure de + ou - deux écarts types), ce qui nous permettra d'utiliser ce modèle en matière de projection.

Figure 3 : Test de précision RMSE



Source: Réalisé par l'auteur (Eviews 7)

3.3. Spécification du modèle

La spécification s'est faite selon le modèle de régression linéaire multiple (**modèle à équation unique en log linéaire sans décalage**), permettant d'expliquer une variable endogène par plusieurs variables explicatives.

Les paramètres de ce type de modèles sont estimés par la méthode des moindres carrés ordinaires (**MCO**) considérant la règle de Taylor comme un modèle à plusieurs variables.

En effet, en s'inspirant des résultats des travaux proposés par Taylor [1993] ainsi que les extensions de cette règle, nous allons étudier le comportement de la banque d'Algérie par le biais de différentes versions :

- Une version « **backward looking** » statique ;
- Une version « **backward looking** » dynamique ;
- Une version « **forward dynamique** ».

De plus, pour chaque type cité ci-dessus, nous allons estimer :

- une version de **base** ;
- une version **augmentée**.

La règle de Taylor a été estimée pour le cas de la banque d'Algérie suivant le modèle dont l'équation est :

$$TS = TN + \lambda_1 * ECINF + \lambda_2 * GP$$

Avec la signification suivante :

TS : Taux de Taylor (taux calculé)

TN : Taux Neutre $TN = HPGA + IPCGA$

HPGA : glissement annuel du PIB potentiel

IPCGA: glissement annuel de l'indice des prix à la consommation

ECINF: écart à l'inflation cible

GP : output gap (écart de production)

λ_1 et λ_2 sont les paramètres à estimer

4. Résultats de l'estimation

4.1. Estimation de la version de base « backward statique »

Le modèle estimé pour la version de base « backward statique » s'écrit comme suit :

$$DIR = 5.4 + 0.3 * ECINF - 0.33 * GP$$

Le résultat de l'estimation de la règle de Taylor traditionnelle pour l'Algérie de 1990 :1 à 2015 :3 aboutit aux coefficients suivants : 0.3 pour l'écart d'inflation et de -0.33 pour l'output gap. Ces coefficients ne sont pas conformes à la théorie.

La statistique de Durbin Watson est de 0.22, d'où la présence d'une autocorrélation des résidus.

D'après ce résultat d'estimation, la préoccupation de la banque d'Algérie est plus orientée vers la stabilité des prix. Ceci est conforme aux objectifs de la banque d'Algérie.

Le coefficient d'ajustement (R^2) qui mesure le degré de la variance du taux d'intérêt du court terme expliqué par les deux facteurs, l'écart d'inflation et l'output gap, est très élevé, de l'ordre de 0.64. Donc la règle estimée a un pouvoir explicatif.

4.2. Estimation de la version de base « backward dynamique »

Le modèle estimé pour la version de base « backward dynamique » s'écrit comme suit :

$$DIR = 0.58 + 0.87 * DIR (-1) + 0.045 * ECINF - 0.11 * GP$$

Le résultat de l'estimation de la version de base « backward dynamique » aboutit aux coefficients suivants : 0.045 pour l'écart

d'inflation et de -0.11 pour l'output gap. Ces coefficients ne sont pas conformes à la théorie.

La statistique de Durbin Watson est de 2.72, d'où la présence d'une autocorrélation des résidus.

D'après ce résultat d'estimation, la préoccupation de la banque d'Algérie est plus orientée vers la stabilité des prix. Ceci est conforme aux objectifs de la banque d'Algérie.

Le coefficient d'ajustement (R^2) qui mesure le degré de la variance du taux d'intérêt du court terme expliqué par les deux facteurs l'écart l'inflation et l'output gap est très élevé, de l'ordre de 0.94 (une valeur proche de l'unité). Donc la règle estimée a un pouvoir explicatif.

4.3. Estimation de la version augmentée « backward statique »

Le modèle estimé pour la version augmentée « backward statique » s'écrit comme suit :

$$\text{DIR} = 8.45 + 0.21 \cdot \text{ECINF} - 0.42 \cdot \text{GP} - 0.012 \cdot \text{CHG} - 3.91 \cdot 10^{-13} \cdot \text{MON}$$

Le résultat de l'estimation de la version augmentée « backward statique » aboutit aux coefficients suivants : 0.21 pour l'écart d'inflation, -0.42 pour l'output gap, -0.012 pour le taux de change et $-3.91 \cdot 10^{-13}$ pour la masse monétaire. Ces coefficients ne sont pas conformes à la théorie.

La statistique de Durbin Watson est de 0.3, d'où la présence d'une autocorrélation des résidus.

D'après ce résultat d'estimation, la préoccupation de la banque d'Algérie est plus orientée vers la stabilité des prix. Ceci est conforme aux objectifs de la banque d'Algérie.

Le coefficient d'ajustement (R^2) qui mesure le degré de la variance du taux d'intérêt du court terme expliqué par les deux facteurs l'écart l'inflation et l'output gap est très élevé, de l'ordre de 0.78. Donc la règle estimée a un pouvoir explicatif.

4.4. Estimation de la version augmentée « backward dynamique »

Le modèle estimé pour la version augmentée « backward dynamique » s'écrit comme suit :

$$\text{DIR} = 2.05 + 0.83*\text{DIR} (-1) + 0.03*\text{ECINF} - 0.17*\text{GP} - 0.01*\text{CHG} - 2.8\text{e-}14*\text{MON}$$

Le résultat de l'estimation de la version augmentée « backward dynamique » aboutit aux coefficients suivants : 0.03 pour l'écart d'inflation, -0.17 pour l'output gap, -0.01 pour le taux de change et $-2.8*10^{-14}$ pour la masse monétaire. Ces coefficients ne sont pas conformes à la théorie.

La statistique de Durbin Watson est de 0.68, d'où la présence d'une autocorrélation des résidus. D'après ce résultat d'estimation, la préoccupation de la banque d'Algérie est plus orientée vers la stabilité des prix. Ceci est conforme aux objectifs de la banque d'Algérie.

Le coefficient d'ajustement (R^2) qui mesure le degré de la variance du taux d'intérêt du court terme expliqué par les deux facteurs l'écart l'inflation et l'output gap est très élevé, de l'ordre de 0.94 (valeur proche de l'unité). Donc la règle estimée a un pouvoir explicatif.

4.5. Estimation de la version de base « forward dynamique »

Le modèle estimé pour la version de base « forward dynamique » s'écrit comme suit :

$$\text{DIR} = 0.46 + 0.90*\text{DIR}(-1) + 0.04*\text{ECINF}(4) - 0.06*\text{GP}$$

Le résultat de l'estimation de la version de base « forward dynamique » aboutit aux coefficients suivants : 0.04 pour l'écart d'inflation, -0.06 pour l'output gap. Ces coefficients ne sont pas conformes à la théorie. La statistique de Durbin Watson est de 2.63, d'où la présence d'une autocorrélation des résidus.

D'après ce résultat d'estimation, la préoccupation de la banque d'Algérie est plus orientée vers la stabilité des prix. Ceci est conforme aux objectifs de la banque d'Algérie.

Le coefficient d'ajustement (R^2) qui mesure le degré de la variance du taux d'intérêt du court terme expliqué par les deux facteurs l'écart l'inflation et l'output gap est très élevé, de l'ordre de 0.93 (valeur proche de l'unité). Donc la règle estimée a un pouvoir explicatif.

4.6. Estimation de la version augmentée « forward dynamique »

Le modèle estimé pour la version augmentée « forward dynamique » s'écrit comme suit :

$$\text{DIR} = 3.82 + 0.82*\text{DIR}(-1) - 0.02*\text{ECINF}(4) - 0.29*\text{GP} - 0.04*\text{CHG} - 2.4e-14*\text{MON}$$

Le résultat de l'estimation de la version augmentée « forward dynamique » aboutit aux coefficients suivants : 0.02 pour l'écart d'inflation, -0.29 pour l'output gap, -0.04 pour le taux de change et $-2.4*10^{-14}$ pour la masse monétaire. Ces coefficients ne sont pas conformes à la théorie.

La statistique de Durbin Watson est de 2.53, d'où la présence d'une autocorrélation des résidus.

D'après ce résultat d'estimation, la préoccupation de la banque d'Algérie est plus orientée vers la stabilité des prix. Ceci est conforme aux objectifs de la banque d'Algérie.

Le coefficient d'ajustement (R^2) qui mesure le degré de la variance du taux d'intérêt du court terme expliqué par les deux facteurs l'écart l'inflation et l'output gap est très élevé, de l'ordre de 0.94 (valeur proche de l'unité). Donc la règle estimée a un pouvoir explicatif.

5. Conclusion

Le présent travail nous permet d'avancer les conclusions suivantes : En s'appuyant sur des données trimestrielles allant de 1990 :1 2015 :3, une estimation a été faite à l'aide d'un modèle de régression linéaire en utilisant la méthode des moindres carrés ordinaires.

La comparaison entre le taux directeur (historique) et le taux de Taylor (calculé) nous permet d'étudier l'orientation de la politique monétaire.

Les résultats de l'estimation semblent médiocres et montrent que l'adéquation de la politique monétaire en Algérie avec la règle de Taylor semble variable pour les différents modèles estimés.

En effet, la règle traditionnelle de Taylor décrit assez fidèlement le comportement historique de la banque d'Algérie pour la période allant du deuxième trimestre de 1997 jusqu'au premier trimestre 2004 où le taux de

Taylor reprend moyennement l'évolution du taux d'intérêt historique qui s'écarte quelques fois pour répondre aux situations exceptionnelles.

L'estimation d'une version « forward looking » ainsi que l'introduction de nouvelles variables dans la règle, tels que le taux de change et la masse monétaire n'a pas beaucoup changé les résultats en terme de conduite de politique monétaire.

Globalement, nous concluons la non-adéquation de la politique monétaire menée par la banque d'Algérie avec les règles de type Taylor. Ainsi, on confirme la nécessité d'utiliser de nouvelles méthodes d'estimation.

Références bibliographiques:

- [1] I. BALL, « efficient rules for monetary policy », NBER working paper, n°5952, 1997.
- [2] I. CADORET & C. BENJAMIN & F. MARTIN, « économétrie appliquée : méthodes, applications, corrigés », Edition de Boeck, Bruxelles, 2004.
- [3] J. BARRO & R. GORDON, « A positive theory of monetary policy in a natural rate model », Journal of Political Economics n°91, 1983, pp 589-610.
- [4] R. CLARIDA & J. GALI & M. GERTLER, « Monetary policy rules in practice: Some international evidence », European Economic Review, n°42, 1998, pp 1033-1067.
- [5] F. DRUMETZ & A. VERDELHAN, « règle de Taylor: présentation, applications et limites », bulletin de la banque de France, septembre, 1997.
- [6] M. FRIEDMAN, « the role of monetary policy », American economic review, n°58, 1968, pp 1-17.
- [7] Z. FTITI, « Taylor rule and inflation targeting: evidence from new zeland », international business economic research, n°7, 2008, pp 131-150.

- [8] E. KYDLAND & C. PRESCOTT, «Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans», *Journal of Political, Economy*, n°85, 1977, pp 473-492.
- [9] B. LANDAIS, « leçons de politique monétaire », Edition de Boeck, Bruxelles, 2008.
- [10] B. T. MCCALLUM, « Issues in the design of monetary policy rules », NBER, Working Paper, N°6016, 1997.
- [11] J. S. MESONNIER&J.P. RENNE, « règle de Taylor et politique monétaire dans la zone euro », bulletin de la banque de France, n°45, 2004.
- [12] F. MONTAGNE, « Les indicateurs de la politique monétaire », *Diagnostics Prévisions et Analyses Économiques*, n° 75, Juin, 2005 pp 1-8.
- [13] A. ORPHANIDES, « historical monetary policy analysis and the Taylor rule », *journal of monetary economics*, 2003, pp 983-1022
- [14] A. PENOT&J.P.POLLIN, « construction d'une règle monétaire pour la zone euro », *revue économique*, mai, 1999, pp 535-546
- [15] W. POOLE, « Monetary Policy Rules ?», *Review of Federal Reserve Bank of Saint- Louis*, march/April,1999.
- [16] G. SACHS, « The International Economic analyst », volume 11, issue 6, Juin, 1996.
- [17] J. B. TAYLOR, « Discretion Versus Policy Rules in Practice », *Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy*, Volume 39, December, 1993, Pages 195-214.
- [18] J. B. TAYLOR, « The Robustness and Efficiency of Monetary Policy Rules as Guidelines for Interest Rate Setting by the European Central Bank», *Manuscript*, Stanford University, 1999.
- [19] K. TENOU, « La règle de Taylor : un exemple de règle de politique monétaire appliquée au cas de la BCEAO », *Notes d'Information et Statistiques de la BCEAO*, n° 523,Mars, 2002, pp 1-21.

Annexe

Tableau récapitulatif des résultats de l'estimation

La version Backward statique

Coefficient	C1	C2	C3	C4	C5
Version de base	5.4	0.300827	-0.334433	-	-
Version augmentée	8.450001	0.205997	-0.418641	-0.011961	-3.91 ^e -13

La version Backward dynamique

Coefficient	C1	C2	C3	C4	C5	C6
Version de base	0.581605	0.873425	0.045115	-0.110336	-	-
Version augmentée	2.053555	0.830060	0.026954	-0.174557	-0.014907	-2.70 ^e -14

La version Forward dynamique

Coefficient	C1	C2	C3	C4	C5	C6
Version de base	0.457981	0.901978	0.041852	-0.064457	-	-
Version augmentée	3.816697	0.819592	-0.018426	-0.0288776	-0.03859	-2.38 ^e -14

Source: Réalisé par l'auteur (Eviews 7)