

La Nouvelle Politique de Voisinage et les Avantages du Ciblage d'Inflation
Rim Mrabet (Doctorante en Sciences Économiques) Faculté de Sciences Économiques et de
Gestion de Tunis, Campus Universitaire El Manar Tel : +21623597656
E3mail : mrabetrim2006@yahoo.fr

Anis Kacem (Doctorant en Sciences Économiques) Institut Supérieur
de gestion de Sousse (ISG) Adresse personnelle : Avenue Ahmed
Tlili, Tazarka38024 (Tunisie) E3mail : aniskacem@yahoo.fr
Tel : [+21697651219](tel:+21697651219)

Mohamed Ben Salah (Doctorant en Sciences Économiques) École Supérieure
de Sciences économiques et commerciales 3Tunis (ESSEC). E3mail
[:bsmedu@gmail.com](mailto:bsmedu@gmail.com)
Tel : +21697811329

Mots clefs : Ciblage d'Inflation, Coordination Politique, Équilibre non Coopératif, Temporal
Series

JEL Classification Numbers E58, E52, E61, F15, C32.

Abstract

The paper analyses inflation targeting between two independent authorities (for two different countries) have divergent preferences. We demonstrate that the main advantage of inflation targeting, is that it represents a proxy for full coordination between two countries of different size. Inflation targeting helps because it reduces the political and strategic conflicts between the two authorities. Empirical verification, based on VECM estimation for Tunisia and France shows that inflation targeting allows best gains, for Tunisia than for France, on welfare and inflation output gap stability when the economy is hitting by supply shocks

Résumé

Ce papier tente d'analyser et d'évaluer les avantages de la politique du ciblage d'inflation entre deux autorités monétaires indépendantes (pour deux pays différents) ayant des préférences divergentes. On a pu démontrer que le ciblage d'inflation présente l'avantage d'être une variable Proxy à un équilibre de parfaite coordination entre deux pays de tailles différentes. Comme il permet de réduire les divergences politiques et stratégiques entre les deux autorités monétaires. L'évaluation empirique, basée sur l'estimation des modèles VECM pour la Tunisie et pour la France, nous a montré que le ciblage d'inflation est capable de générer les meilleurs gains en termes de bien être et de stabilité de l'inflation et de l'écart production pour la Tunisie que pour la France, particulièrement en présence des chocs d'offre.

I. Introduction

Ce papier présente une évaluation des différents régimes politiques. Particulièrement, on s'intéresse par le ciblage d'inflation en tant qu'une nouvelle politique adoptée par un nombre croissant de pays au tour du monde. Par ciblage, on entend une prise de décision dans laquelle la valeur et la priorité d'une variable politique cible sont choisies stratégiquement suivant les objectifs planifiés par les décideurs politiques. Ce choix doit garantir non seulement une meilleure performance des variables politiques mais aussi celles des variables économiques.

Il existe trois catégories de ciblage d'inflation. D'abord, le ciblage d'inflation parfait suppose que les autorités monétaires sont dotées d'une indépendance de cible et d'instrument (Fischer, 1995). Ensuite, le ciblage d'inflation partiel postule que la valeur de la cible est choisie par le gouvernement afin de rapprocher l'intérêt politique de l'intérêt collectif (Svensson, 1997; Haldane, 1999). Enfin, l'approche du ciblage intermédiaire introduite primitivement par Rogoff (1995) suppose le lissage de toute une trajectoire de valeurs cibles (intervalle) au lieu de fixer une seule valeur (un point) afin d'offrir aux décideurs politiques une marge de liberté qui facilite leurs crédibilités.

Généralement, le ciblage d'inflation a été étudié dans le cadre d'une coordination politique inter institutionnelle (Tirole, 1994 ; Dewatripont et Tirole, 1994). Notamment, Hallet et Viegi (2001) ont étudié l'efficacité du ciblage d'inflation dans le cas d'une coordination inter institutionnelle entre les autorités monétaires et les autorités fiscales et ils ont prouvé que le ciblage d'inflation constitue une variable Proxy à un équilibre coopératif. Ce résultat nous a conduit à vérifier la robustesse d'une telle conclusion dans un nouveau cadre fondé sur une coordination inter pays.

1. Le Modèle

1.1 Présentation

On suppose un monde composé de deux économies nommées respectivement A et B. Leurs autorités monétaires sont représentées par des banques centrales indépendantes ayant des préférences divergentes. La taille de A est supposée largement supérieure à celle de B. Ceci permet d'envisager une relation de dominance entre les deux économies dans la mesure où seulement les décisions de A affectent celles de B. Les différents instruments de politique monétaire utilisés par la BCA et la BCB sont respectivement le taux d'intérêt de court terme et le taux de crédit. Leurs objectifs consistent à minimiser le taux d'inflation et l'écart de production autour de leurs valeurs cibles.

Le modèle typique de forme réduite de ces deux économies peut être représentée par¹ :

Pour la BCA

$$y_{at} = \gamma_1 i_{at} + c_{1t} + \sum_{k=1}^2 \gamma_k i_{at} \quad (1)$$

$$\pi_{at} = \gamma_2 i_{at} + c_{2t} + \sum_{k=1}^2 \gamma_k i_{at} \quad (2)$$

Pour la BCB

$$y_{bt} = \theta_1 p_{bt} + \gamma_1 i_{at} + e_{1t} \quad (3)$$

$$\pi_{bt} = \theta_2 p_{bt} + \gamma_2 i_{at} + e_{2t} \quad (4)$$

Avec y_{jt} tel que $j = A, B$ représente l'écart de production. π_{jt} est le taux d'inflation. i_{at} est le taux d'intérêt nominal de court terme utilisé par la BCA. p_{bt} est le taux d'accroissement annuel des crédits bancaires. γ_k et \int_k tel que $k = 1, 2$ mesurent l'impact de i_{at} sur l'écart de production et sur l'inflation pour les deux pays, respectivement. θ_k mesure l'effet du taux de crédit sur l'inflation et l'écart de production du pays A. $\sum_{kt} e_{kt}$ sont de choc d'offre et de demande pour le pays A et le pays B, respectivement. Enfin, c_{1t} et c_{2t} représente des variables exogènes pour le modèle de A. Le rôle de chaque autorité monétaire consiste à réaliser la stabilité de l'inflation et de la production autour de leurs valeurs cibles. Formellement le problème consiste à minimiser les fonctions objectives suivantes

Pour la BCA

$$L_a = \frac{1}{2} \left(\gamma_a^2 y_a^2 + \lambda_1 i_a^2 + \lambda_2 \pi_a^2 \right) \quad (5)$$

Pour la BCB

$$L_b = \frac{1}{2} \left(\theta_b^2 p_b^2 + \lambda_1 p_b^2 + \lambda_2 \pi_b^2 \right) \quad (6)$$

Où toutes les variables sont mesurées en écart par rapport à leurs valeurs désirées (la production potentielle² pour l'écart de production et zéro pour toutes les autres variables). λ_1 et λ_2 mesurent le poids accordé à la stabilité de l'inflation. λ_1 et λ_2 mesurent les pertes en bien être provenant des

variations des taux d'instruments. Ces deux paramètres doivent avoir de faibles valeurs dans la mesure où la délégation de la politique monétaire à une banque centrale indépendante doit offrir l'opportunité d'une faible variation de l'instrument. La résolution de ce problème consiste à trouver les fonctions de réaction optimales pour les deux banques centrales sous différents régimes politiques.

1.2 Les fonctions de réaction optimales

Dans cette section nous allons déterminer les fonctions de réaction optimales des deux autorités monétaires et ceci dans le cas d'un équilibre non coopératif avec ciblage d'inflation, équilibre non coopératif en absence du ciblage d'inflation et enfin d'un équilibre non coopératif avec ciblage d'inflation.

A. Cas d'un équilibre non coopératif avec ciblage d'inflation.

La BCA minimise L_a sous les contraintes L_B , y_a et π_a . La BCB supposée suivre les décisions de la BCA, préfère rester sur la même fonction de réaction³ issue de l'équilibre non coopératif avec ciblage d'inflation. Ce programme est équivalent à la minimisation de la fonction de perte totale

$$L_T = \alpha L_a + (1-\alpha)L_B \quad \text{Tel que } \alpha \in [0, 1] \quad (11)$$

L_T est la somme pondérée des pertes individuelles. On suppose que ces pondérations sont proportionnelles à la taille de chaque pays. Plus que α tend vers 1 plus que le pays est suffisamment grand et la perte totale est exactement égale à la somme des pertes individuelles. En revanche si α tend vers 0 alors la perte collective est dominée par celle du grand pays. Ainsi la pondération de BCA est égale à un et la pondération de BCB est très faible.

La résolution de ce programme donne les fonctions de réaction suivantes :

Pour la BCA

$$i_{coop} = \frac{\alpha \left(\frac{1}{\lambda} + \frac{1}{\lambda} \right) + (1-\alpha) \left(\frac{1}{\lambda} + \frac{1}{\lambda} \right)}{\alpha \left(\frac{1}{\lambda} + \frac{1}{\lambda} \right) + (1-\alpha) \left(\frac{1}{\lambda} + \frac{1}{\lambda} \right)} \quad (12)$$

Pour la BCB

$$p_{coop} = \frac{\alpha \left(\frac{1}{\lambda} + \frac{1}{\lambda} \right) + (1-\alpha) \left(\frac{1}{\lambda} + \frac{1}{\lambda} \right)}{\alpha \left(\frac{1}{\lambda} + \frac{1}{\lambda} \right) + (1-\alpha) \left(\frac{1}{\lambda} + \frac{1}{\lambda} \right)} \quad (13)$$

Ces résultats nous permettent de déduire que plus α est faible plus la solution non coopérative converge vers la solution coopérative. Ceci est identique à notre cas dans la mesure où le pays B est de petite taille.

En conclusion, le ciblage d'inflation permet de réduire les gaps entre l'équilibre non coopératif et l'équilibre coopératif en présence de deux pays de tailles contradictoires. Ce qui anéantit les

divergences politiques entre les deux autorités monétaires.

Par conséquent, il est important d'évaluer l'impact du ciblage d'inflation sur les bien être selon les différents régimes politiques. Pour cette raison il faut déceler les gains du ciblage d'inflation par rapport à une situation benchmark représentée par l'équilibre non coopératif sans ciblage d'inflation.

2. Évaluation empirique du ciblage d'inflation

La section précédente nous a permis de conclure que le ciblage d'inflation est une variable Proxy à un équilibre coopératif. Ceci n'est vérifié que lorsqu'on suppose une coordination entre deux pays de tailles contradictoires. Subséquemment, la vérification empirique de ce résultat exige un choix précis des pays. Ainsi on a choisi la France, un grand pays appartenant à l'Union Européenne, et la Tunisie, un petit pays partenaire de l'Union. Ce choix se justifie principalement, par la Nouvelle Politique de Voisinage née en mars 2003 suite à l'élargissement de l'Union qui passe de 15 à 25 membres, exhibant de nouvelles opportunités de coopération avec les pays immédiatement voisins tels que les pays du Nord de la Méditerranée. En outre, La Commission des Communautés Européennes à Bruxelles, recommande dans son rapport du 12.5.2004 que la Tunisie est le partenaire Euromed le plus avancé sur la voie de l'introduction dans la zone de libre échange avec l'Union européenne. En effet, la Tunisie a réalisé des performances économiques dans divers domaines et il est toujours en mesure de modifier ses politiques afin de suivre les changements de conjonctures de l'Union. Récemment les autorités monétaires Tunisiennes ont commencé à étudier la possibilité de passer d'un régime de ciblage monétaire à un régime de ciblage d'inflation, dans la perspective d'une éventuelle libéralisation des comptes de capitaux et des comptes financiers. Pour cette raison qu'il s'avère indispensable d'étudier et de simuler les gains de ce nouveau régime sur ce pays.

L'évaluation empirique du ciblage d'inflation est scindée en deux parties. La première partie présente une estimation de deux modèles VECM décrivant les mécanismes d'interaction entre les variables macroéconomiques. La deuxième partie tente de scruter l'impact du ciblage d'inflation sur les biens être des autorités monétaires et sur la stabilité des variables macroéconomiques.

2.1 Estimation des modèles Les variables d'intérêt utilisées dans ce modèle sont représentées par : y_t et y_f : représentent les écarts de production calculés pour la Tunisie et la France respectivement. Chaque écart est la différence entre le taux d'accroissement du PIB réel et le taux d'accroissement du HPIB⁴. π_t et π_f : sont les taux d'inflation pour les deux pays calculés sur la base du délateur de PIB.

pt : est le log des crédits domestiques et représente l'instrument de politique monétaire pour les autorités tunisiennes.

it : est le du taux d'intérêt nominal qui est l'écart entre les taux créditeurs et les taux débiteurs⁵. Notre échantillon comprend 46 observations annuelles étendues sur l'intervalle [1960 ; 2004]. Les données sont extraites de la base des données « Banque Mondiale⁶ ». Le choix de cette période est impératif, parce qu'on a besoin de l'étude des séries temporelles qui nécessite le maximum d'observations disponibles.

Les tests ADF effectués sur les séries précédentes, montrent qu'elles ne sont pas stationnaires mais elles sont toutes intégrées d'ordre 1. Alors on s'intéresse à la cointégration entre ces séries en utilisant l'approche de Johansen. Il n'est pas possible d'estimer un VECM sans tester les relations de long terme.

Pour la Tunisie

Le test de trace est réalisé pour les séries yt, ft, pt en supposant l'absence d'une constante dans la relation de cointégration.

Eigenvalue	Likelihood Ratio	5 Percent Critical Valu	1 Percent Critical Valu	Hypothesized No. of CE(s)
0.455694	54.41347	47.21	54.46	None *
0.379248	32.51671	29.68	35.65	At most 1 *
0.225593	15.35105	15.41	20.04	At most 2
0.156977	6.147385	3.76	6.65	At most 3 *

Tableau ■ Test de la trace pour l'économie Tunisienne

Le tableau 1 montre l'existence de 2 relations de long terme entre les variables de l'économie tunisienne au seuil critique 5%.

Pour la France

Nous effectueront ici le test de la trace pour les séries yf, ff et if en supposant la présence d'une constante dans la relation de cointégration.

Eigenvalue	Likelihood Ratio	5 Percent Critical Valu	1 Percent Critical Valu	Hypothesized No. of CE(s)
0.854330	841.53679	24.31	29.75	None **
0.324429	8.78776	12.53	16.31	At most 1
0.117265	2.120417	3.84	6.51	At most 2

Tableau ■ Test de la trace pour l'économie française

Le tableau 2 montre qu'il existe une seule relation de long terme entre les variables de l'économie française au seuil critique 5%. Il est alors possible d'estimer un modèle à correction d'erreur.

Cas de la Tunisie

Les résultats d'estimation d'un VECM de retard 2 sont décrits dans le tableau 3

	D(YT)	D(FT)	D(IF)	D(PT)
CointEq1	-1.626852 (0.40512) (-4.01573)	0.718829 (0.38569) (1.86374)	-0.069211 (0.09730) (-0.71129)	0.005676 (0.00408) (1.39195)
D(YT(-1))	0.291336 (0.34026) (0.85622)	-1.112936 (0.32394) (-3.43560)	0.050953 (0.08172) (0.62347)	7.13E-06 (0.00343) (0.00208)
D(YT(-2))	0.172387 (0.25074) (0.68750)	-0.419734 (0.23872) (-1.75827)	0.074956 (0.06022) (1.24461)	0.001513 (0.00252) (0.59941)
D(FT(-1))	0.229054 (0.22754) (1.00667)	-0.854380 (0.21662) (-3.94407)	-0.043651 (0.05465) (-0.79873)	0.002554 (0.00229) (1.11529)
D(FT(-2))	0.218722 (0.18347) (1.19217)	-0.239156 (0.17467) (-1.36920)	0.036888 (0.04407) (0.83711)	-0.000296 (0.00185) (-0.16047)
D(IF(-1))	-0.084403 (0.69470) (-0.12150)	1.739103 (0.66139) (2.62947)	0.330210 (0.16686) (1.97902)	-0.008426 (0.00699) (-1.20493)
D(IF(-2))	0.000611 (0.75906) (0.00080)	-0.986858 (0.72266) (-1.36559)	-0.560785 (0.18231) (-3.07593)	0.005833 (0.00764) (0.76340)
D(PT(-1))	12.84931 (22.8033) (0.56348)	-72.49841 (21.7098) (-3.33944)	-3.900973 (5.47696) (-0.71225)	0.263300 (0.22953) (1.14710)
D(PT(-2))	13.92069 (21.5708) (0.64535)	-30.47988 (20.5363) (-1.48419)	-5.371758 (5.18093) (-1.03683)	-0.161884 (0.21713) (-0.74557)
C	-0.275071 (0.58579) (-0.46958)	0.545170 (0.55769) (0.97754)	0.144881 (0.14070) (1.02975)	0.004697 (0.00590) (0.79653)
R-squared	0.697655	0.709175	0.555004	0.266642

Tableau 3 Estimation d'un VECM pour l'économie tunisienne

Le tableau3 montre que la relation de cointégration est caractérisée par une force de rappel significative (au seuil statistique de 5%) dans la relation entre l'écart de production et les autres variables, permettant un retour vers l'équilibre de long terme. On constate également qu'à court terme, le taux d'inflation dépend négativement de sa propre valeur, de l'écart de production et des crédits et positivement du taux d'intérêt étranger. Ceci s'explique par le fait que l'augmentation du taux de crédit et de l'écart de production, réduisent l'inflation future par rapport à celle décalée d'une période. Quant à la relation positive du taux d'inflation avec le taux d'intérêt s'explique par

le fait qu'une augmentation du taux d'intérêt étranger se manifeste par une appréciation de la monnaie étrangère par rapport à la monnaie nationale ce qui augmente les coûts d'importation et la demande de monnaie nationale qui renforce l'inflation.

Cas de la France

Les résultats d'un VECM de retard 2 sont reportés dans le tableau

	D(YF)	D(FF)	D(IF)
CointEq1	-0.881709 (0.15894) (-5.54742)	-0.142101 (0.11002) (-1.29159)	-0.102933 (0.06438) (-1.59885)
D(YF(-1))	0.130053 (0.15043) (0.86453)	-0.063745 (0.10413) (-0.61217)	0.006577 (0.06093) (0.10794)
D(YF(-2))	0.015373 (0.12034) (0.12775)	0.008511 (0.08330) (0.10217)	-0.058716 (0.04874) (-1.20461)
D(FF(-1))	-0.771969 (0.67949) (-1.13610)	-0.019601 (0.47035) (-0.04167)	0.248168 (0.27523) (0.90167)
D(FF(-2))	-1.819138 (0.71474) (-2.54518)	0.455667 (0.49475) (0.92101)	0.355010 (0.28951) (1.22625)
D(IF(-1))	0.411935 (0.72120) (0.57118)	0.680391 (0.49922) (1.36290)	0.491561 (0.29213) (1.68269)
D(IF(-2))	1.102746 (0.69467) (1.58744)	-0.598722 (0.48086) (-1.24512)	-0.656657 (0.28138) (-2.33370)
R-squared	0.866912	0.403541	0.725237

Tableau ■ Estimation d'un VECM pour l'économie française

Ce tableau montre que l'économie française est caractérisée par un retour vers l'équilibre de long terme dans la relation de yf sur les autres variables. Il montre pareillement que l'écart de production dépend négativement du taux d'inflation décalé de deux périodes. De même le taux d'intérêt dépend de ses propres valeurs retardées de deux périodes.

2.2 Les gains du ciblage d'inflation

Afin d'évaluer la politique du ciblage d'inflation, nous devons calculer les bien êtres relatifs à chaque régime politique en imposant différents scénarios en fonction des valeurs des paramètres λ_1, λ_2 , λ_3 et λ_4 . Ainsi, on définit trois régimes politiques désignés par CAS1, CAS2 et

CAS3. Ils sont définis comme suit :

CAS1 : Équilibre non coopératif sans ciblage d'inflation : $\lambda_2 = \lambda_3 = 0$

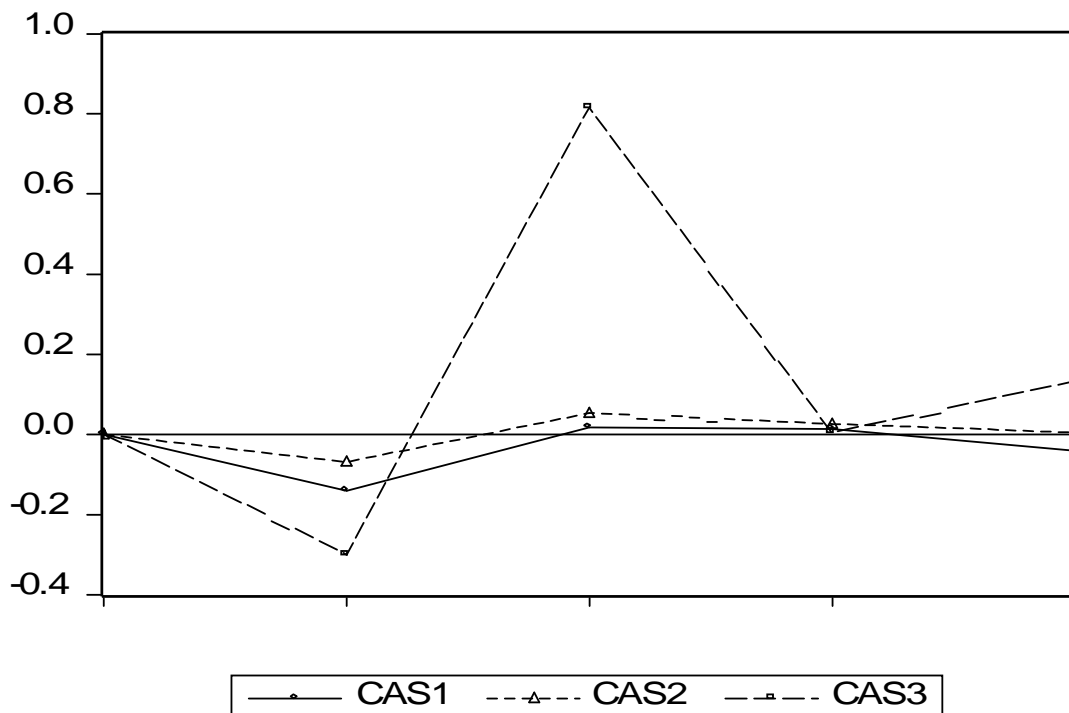
CAS2 : Équilibre non coopératif sans ciblage d'inflation et avec ciblage du taux d'instrument : $\lambda_2 = \lambda_2 = 0$ et $\lambda_1 = \lambda_1 = 2$. Dans ce cas, il est supposé que les autorités expriment une certaine méfiance quand à la variation des deux taux d'instrument. Si ces derniers s'éloignent des trajectoires ciblées, les pertes en bien être s'aggravent.

CAS3 : Équilibre non coopératif avec ciblage d'inflation : $\lambda_2 = \lambda_2 = 2$

Les tests de stationnarité appliqués sur ces séries (présentées en log) montrent qu'elles ne sont pas stationnaires au seuil critique 5% et elles sont toutes intégrées d'ordre 1. Ensuite, les tests de cointégration nous ont permis d'estimer des VECM afin de pouvoir déterminer ultérieurement les réponses impulsionnelles des variables d'intérêt dans le but de d'élucider les gains du ciblage d'inflation non seulement en termes de bien être, mais aussi en termes de stabilité des variables macroéconomiques telles que l'inflation et de l'écart de production.

2.1.1 L'impact du ciblage d'inflation sur les pertes

Afin de déterminer les gains du ciblage d'inflation en termes de bien être, on a généré les variations des bien être suite à des chocs d'offre et de demande⁸ pour les deux pays.



Cas de la Tunisie

Figure 1 Choc d'offre sur pertes

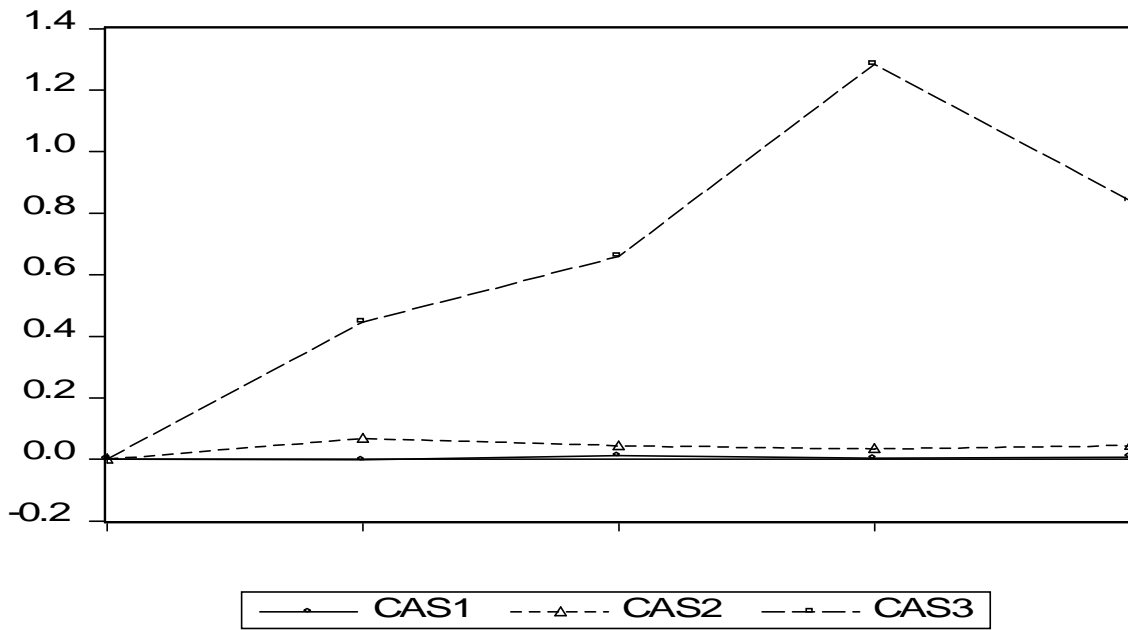


Figure 2 Choc de demande sur les pertes

Cas de la France

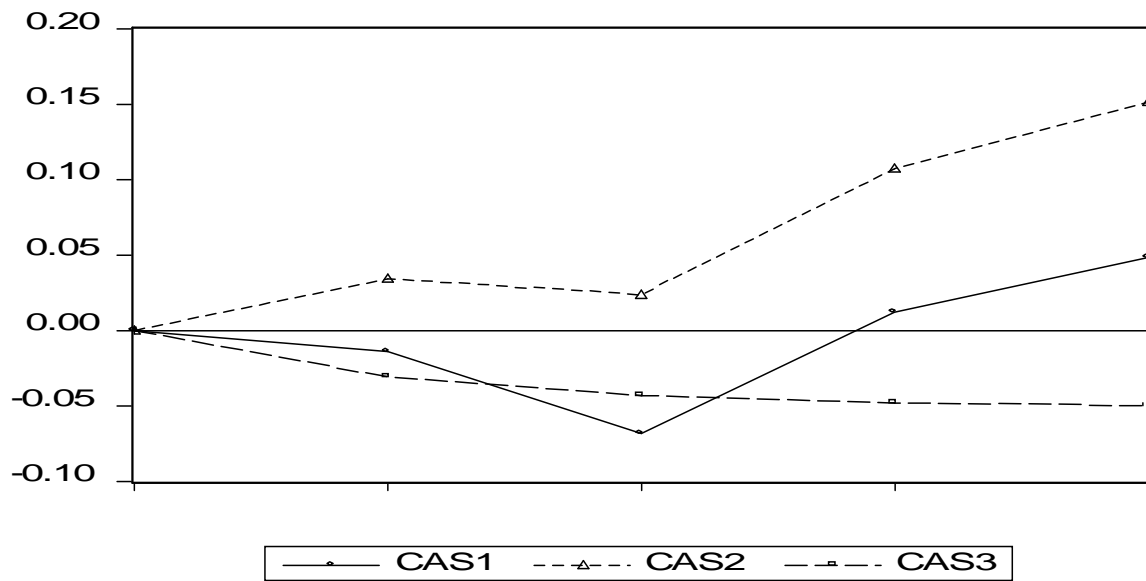


Figure 3 Choc d'offre sur les pertes

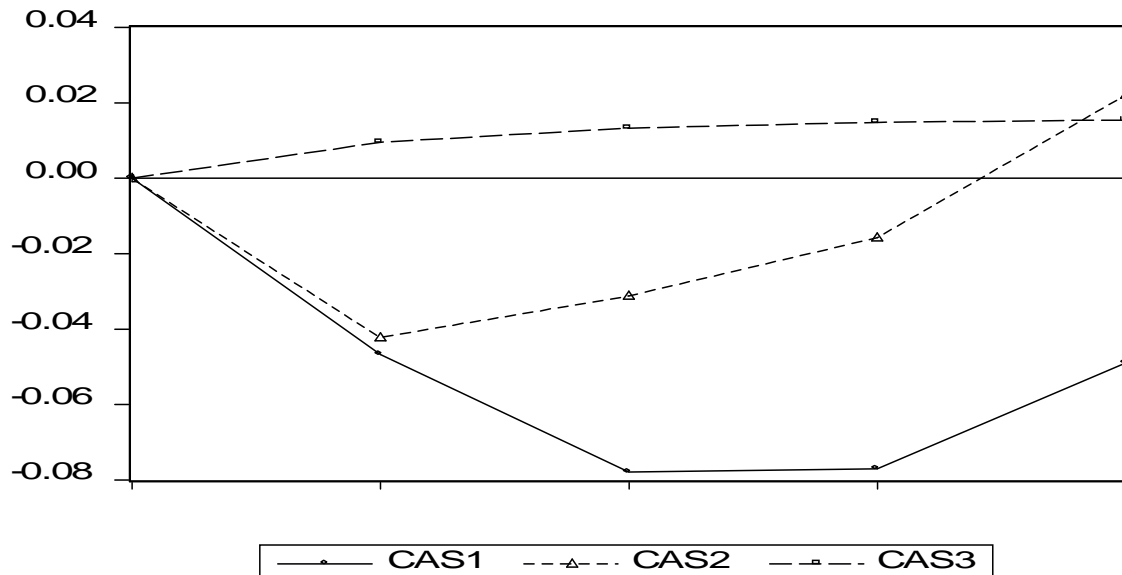


Figure 4 Choc de demande sur les pertes

Les figures 1, 2 et 4 confirment notre conclusion, dans la mesure où l'équilibre avec ciblage d'inflation donne généralement les meilleurs résultats spécialement en présence des chocs d'offre. En effet, il permet des gains de bien être largement supérieurs à ceux engendrés par les deux autres régimes politiques (dans ces figures on a $CAS3 > CAS2 > CAS1$). Toutefois, la figure 3 prouve que le ciblage de l'instrument réalise des meilleures performances que le ciblage d'inflation lorsque l'économie française fait face à un choc d'offre.

2.1.2 L'impact du ciblage d'inflation sur la stabilité macroéconomique

Scénario1 L'impact des chocs d'offre sur l'inflation et l'écart de production.

Cas de la Tunisie

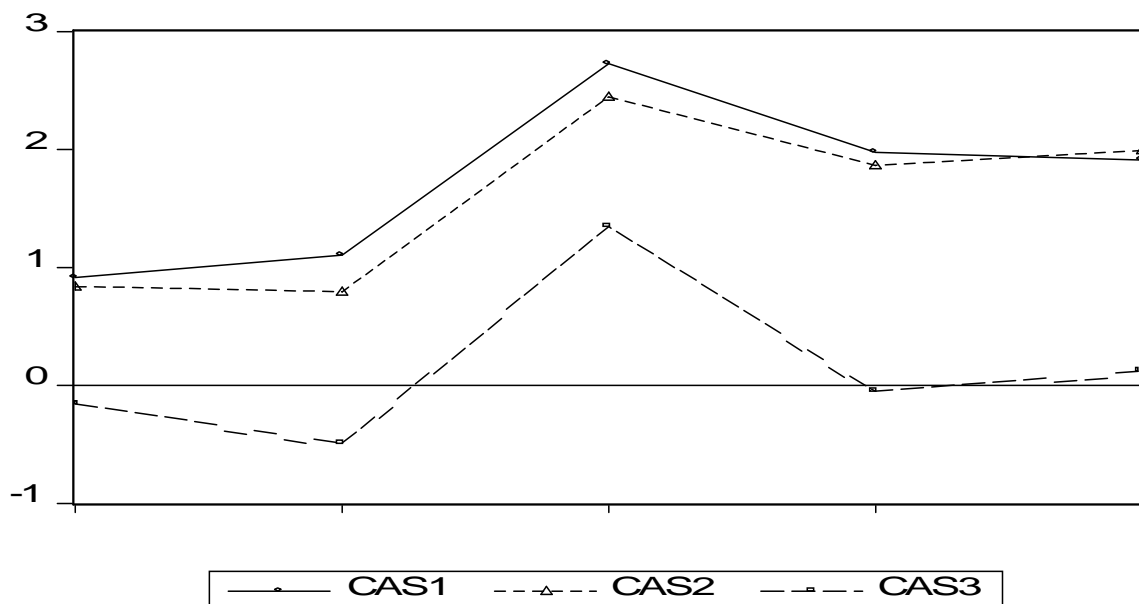


Figure 5 Choc d'offre sur l'inflation

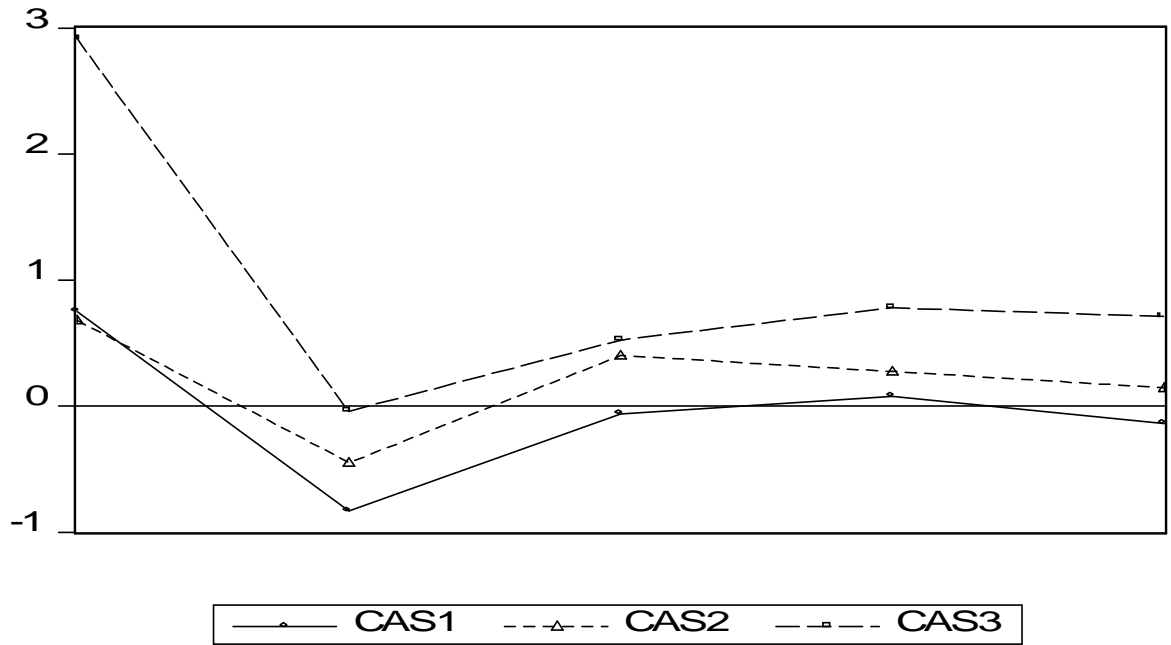


Figure ■ choc d'offre sur la production

Cas de la France

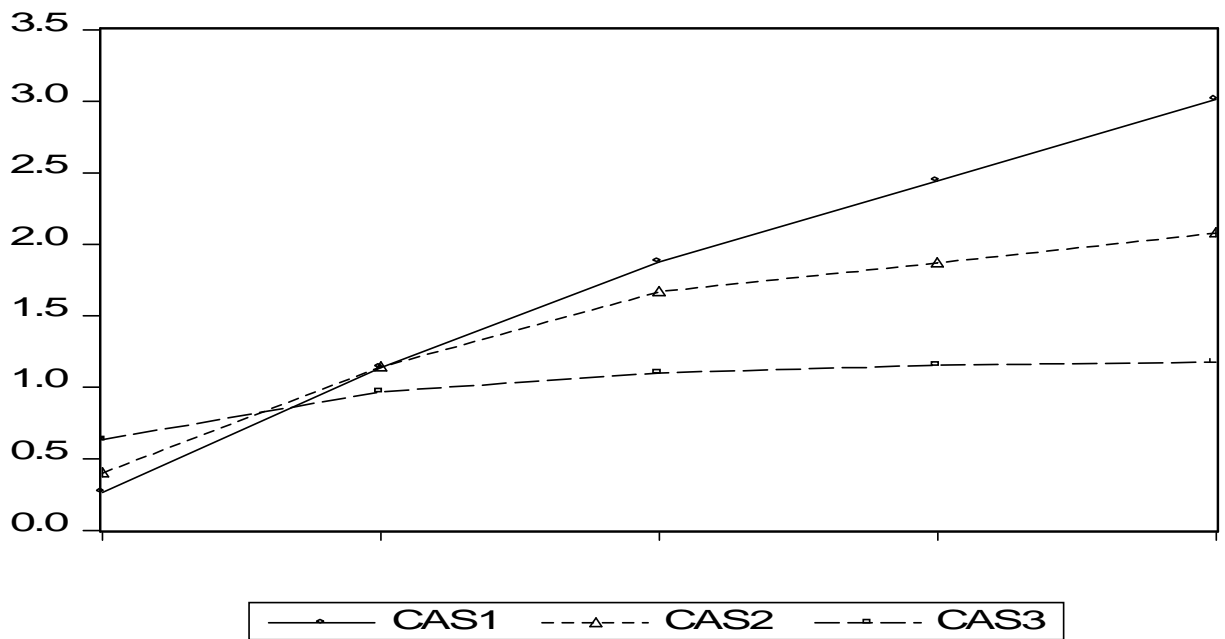


Figure ■ Choc d'offre sur l'inflation

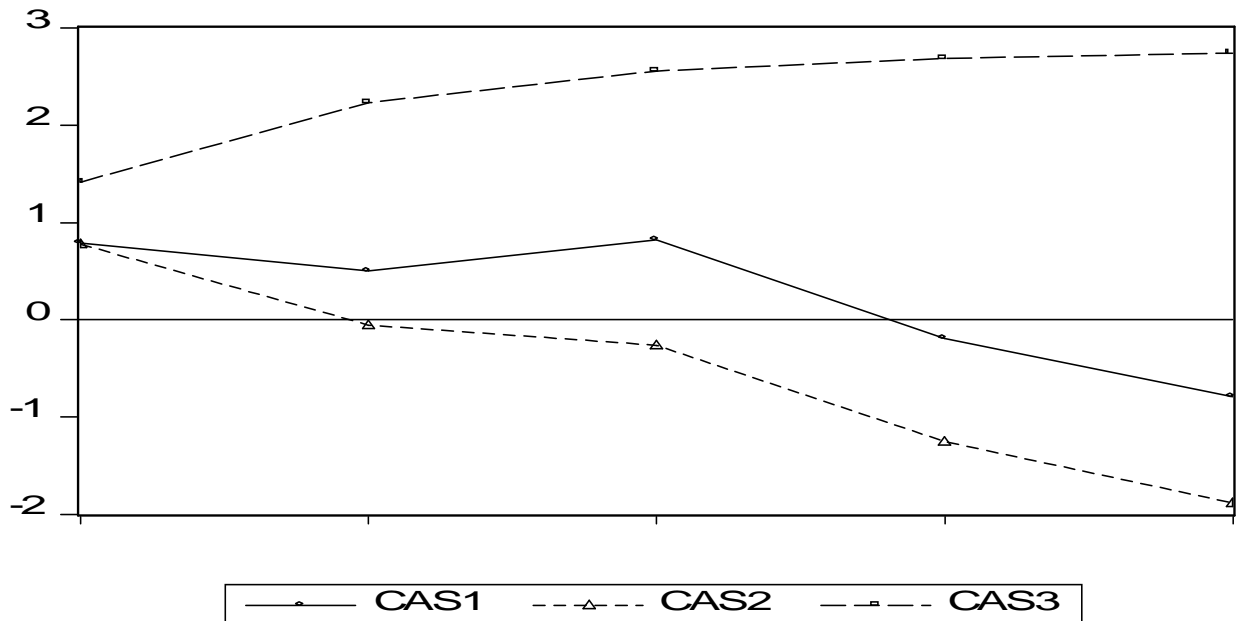


Figure 8 Choc d'offre sur la production

En présence des chocs d'offre, le ciblage d'inflation permet une meilleure stabilité de l'inflation (l'écart d'inflation est plus proches de zéro avec le CAS3) par rapport aux autres régimes politiques et ceci, pour les deux pays. Par contre, ces mêmes chocs ont les plus mauvaises répercussions sur l'écart de production en présence du ciblage d'inflation pour les deux pays aussi (l'écart de production relatif au troisième cas est le plus éloigné de zéro).

Scénario2 l'impact des chocs de demande sur l'inflation et la production selon les différents régimes politiques

Cas de a Tunisie

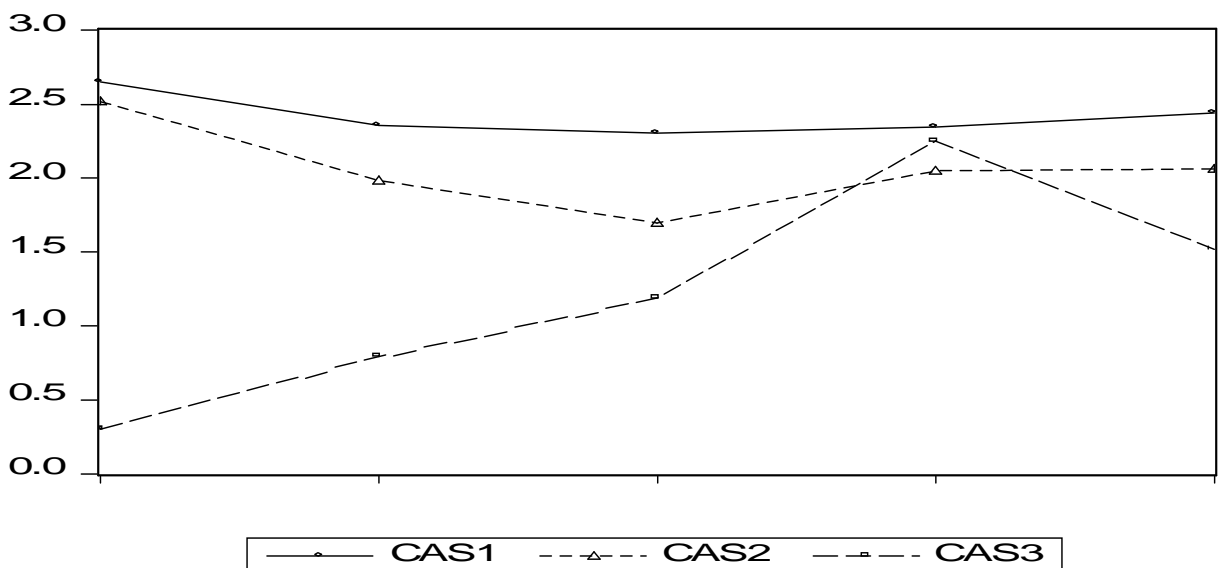


Figure 9 Choc de demande sur l'inflation

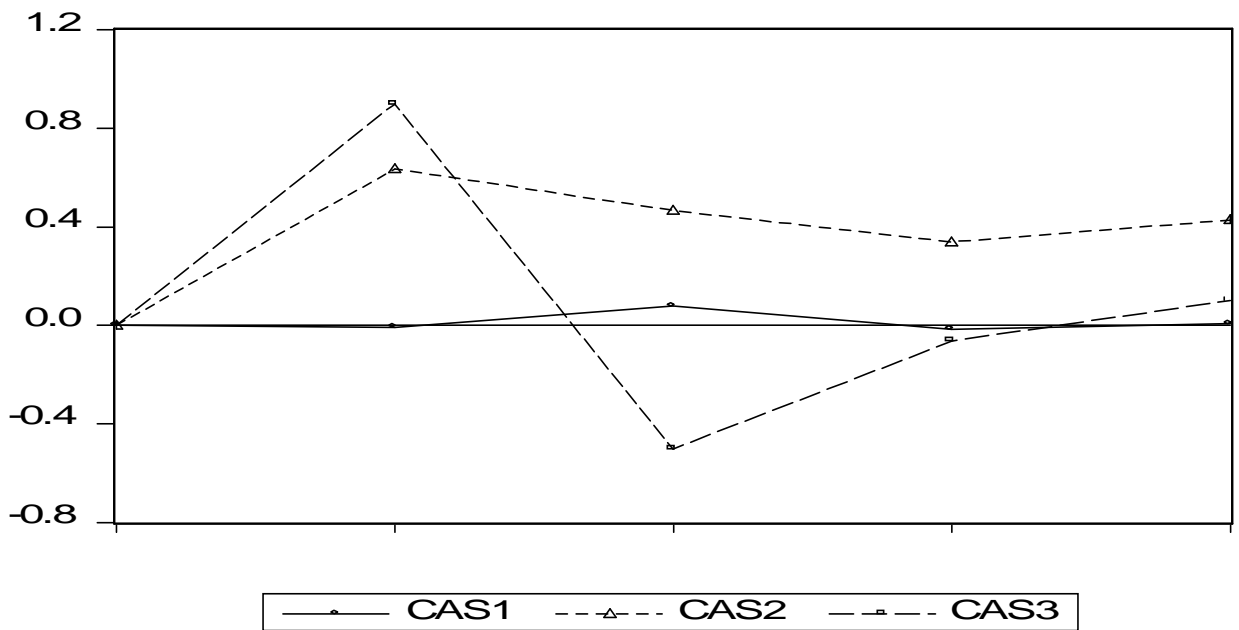


Figure 1 ■ Choc de demande sur l'écart de production

Cas de la France

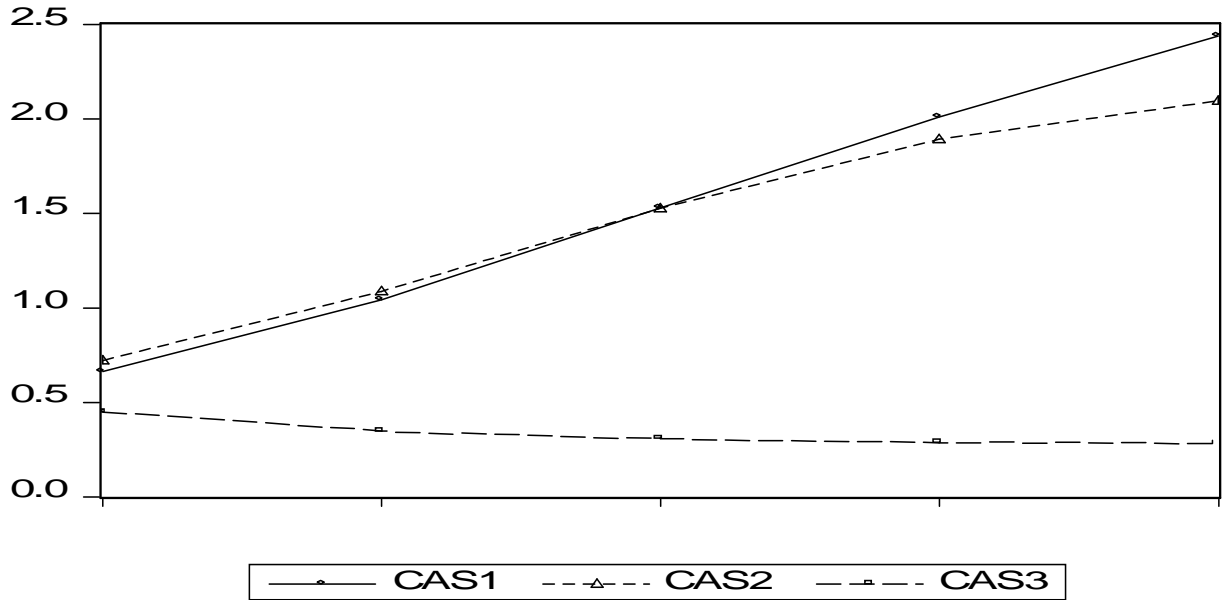


Figure 1 ■ Choc de demande sur l'inflation

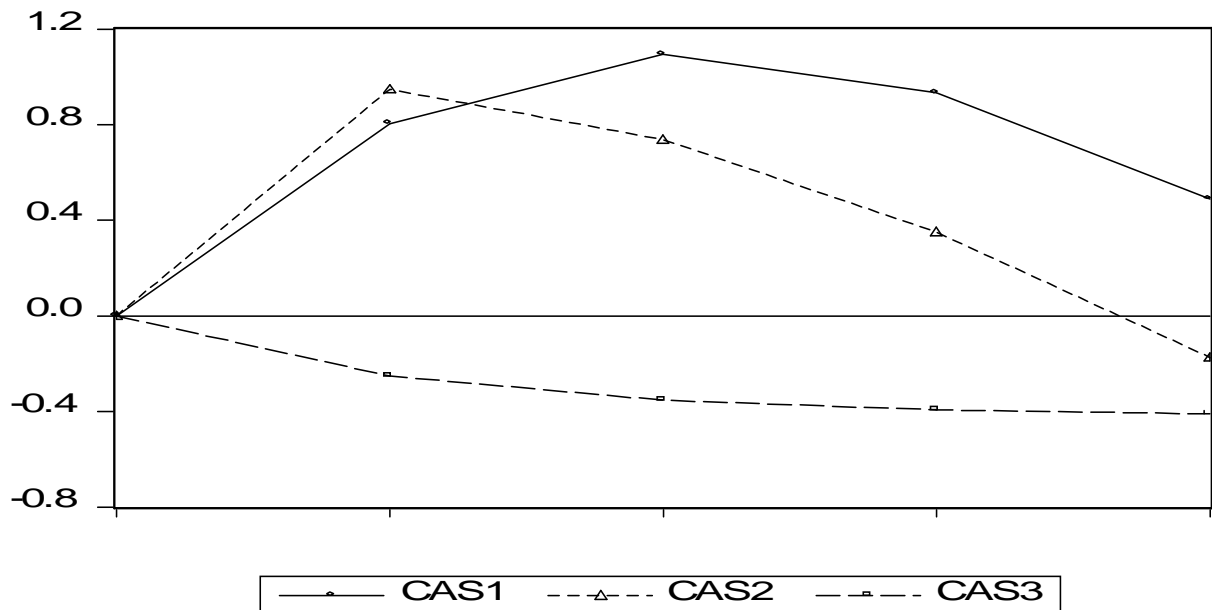


Figure 1 ■ Choc de demande sur l'écart de production

En présence des chocs de demande, on retrouve les mêmes interprétations que précédemment, dans la mesure où le ciblage d'inflation permet une meilleure stabilité de l'inflation que de l'écart de production.

Conclusion

Le modèle théorique nous a prouvé que le ciblage d'inflation est un substitut parfait à la coordination lorsque les deux pays sont de tailles contradictoires. L'évaluation empirique, nous a montré que le ciblage d'inflation est capable de générer les meilleurs résultats en termes de bien être et de stabilité macroéconomique, particulièrement en présence des chocs d'offre. Par conséquent, le ciblage d'inflation est énormément avantageux et offre des opportunités plus encourageantes pour les autorités tunisiennes que pour les autorités françaises. Ceci illustre la possibilité d'une éventuelle convergence entre les deux autorités monétaires vers un équilibre coopératif.

Notes

1. Voir Hughes Hallet et Viegi (2001)
2. Supposée la production de plein emploi des facteurs de production
3. Voir Hughes Hallet et Viegi (2001)
4. on s'est servi de la méthode de filtrage de Hodrick et Prescott (1980) pour évaluer le PIB potentiel
5. On a calculé le log et non pas le taux de croissance, car ce dernier ne donne pas des résultats pertinents
6. Query, WBI
7. Les tests de la trace de la relation de intégration supposent l'absence de constante de la relation de cointégration.
8. ces chocs sont évalué à one standard deviation

Références Bibliographiques

Anne Lavigne et Patrick villieu (1996): « Actualités des Politiques Monétaires et Financières » Revue d'Economie Politique. Volume 4, n° 106

Anton Muscatelli et Carmine Trecroci (2000): « Monetary Policy Rules, Policy Preferences, and Uncertainty: Recent Empirical Evidence » Journal of Economics Surveys volume 4 n°5

Allan Crawford (2003) : « La Prévisibilité du Taux Moyen d'Inflation en Longue Période» Revue de la Banque de Canada

Andrew Hughes Hallet, Nicola Viegi (2002): « Inflation Targeting as a Coordination Device». Open Economic Review. Volume 13 p 341-362

Benneth T. Mc Callum (1999): «Recent Développement in Monetary Policy Analysis: the Rules of Theory and Evidence» NBER. Working paper n°7088

Bennet T.Mc Callum (2003): « Monetary Policy in Economics with Little or No Money »NBER Working Paper n°9838

Benneth T. Mc Callum (1996) « Inflation Targeting in Canada, New Zealand, Sweden, the United Kingdom, and In General » NBER Working paper n° (5579)

Bennet T.Mc Callum (2000): « The Present and Future of Monetary Policy Rules » NBER.Working Paper n°7916

Van Aarl, Giovanni, Jacob Engwerda et Josph Plasmans (2002): « Monetary and Fiscal Policy Design In The EMU: An Overview» Open Economics Review Volume 13.321-340.

Christian H. Beddies (1999): « Monetary Policy and Public Finances: Inflation Target in a New Perspective. » International Monetary Fund WP/99/26

Charles L.Weise (2001):« The Ex Ante Credibility of Disinflation Policy and the Cost of Reducing Inflation» Journal of Macro Economics, Volume 23.n°3

David E.Rapach (2002): « The Long Run Relationship between Inflation and Real Stock Prices » Journal of Macroeconomics n°4 p 331-351

Esteem Jurassic (1999): «Inflation Targeting and Output Stability» International Monetary Fund WP/99/61

Eric V Clifton (1999):« Inflation Targeting: What is the Meaning of the Bottom of the Band? » International Monetary Fund PDP/99/8

Frederic S Mishkin ET Klaus hobbie (2001):«One Decade of Inflation Targeting in the World: What do we know and what do we need to need? » NBER Working papier 8397.

Frederic.Mishkin (2000): « Inflation targeting in emerging market countries »NBER Working paper n°7618

Glenn D.Rudebuch ET Lars Svensson (1998): « Policy Rules for inflation targeting NBER Working Paper n°6512.

Gunnar Jonsson (1999):«the Relative Merits and Implications of Inflation Targeting for South Africa » Internaationl Monetary Found WP/99/116.

Helge Berger, Jakob de Haan et Sylvester C.W.Eijffinger(2001): «Central Bank Independence: an Update of Theory and Evidence».Journal of Economic Surveys.Volume15.n°1

Jan Kees Martijn et Hossein samiei(1999): «Central Bank Independence and the Conduct of Monetary Policy in the United Kingdom» International Monetary Fund WP/99/170.

Kerk L.Philip, Karl Snow (1998): « the Forward Bias: is it a Money Tree »Economic letters n°.pages:373-379.

Lucjan T OR Lłowski(2003): « Monetary convergence and Risk Premiums in the EU Accessions Countries » Open Economics Review. Volume14 251-267

Laurence Ball (2000): « Policy Rules and External Shocks » NBER Working paper n°7910

LarsE.O.Svensson (2003): « Monetary Policy and Real Stabilisation. » NBER,Working Paper n°9486.

Laurence Ball et Niamh Sheridan (2003): « Does Inflation Targeting Matter? » NBER Working paper n°9577

Lars Svensson (2002): «Inflation targeting: Should it be modelled as an Instrument Rule or Targeting Rule? » NBER Working paper n°8925

Lars Svensson (May 2002): «Inflation Targeting should be Modelled as an Instrument Rule or a Targeting rule» NBER Working Paper N 8925

Lars Svensson (September - October 2005): « Targeting Vs Instrument Rules for Monetary Policy: What is Wrong with McCallum and Nelson» Federal Reserve Bank of St Louis Review 87(5) pp 613-25

Lars E. O. Svensson (December 2002): «What Is Wrong With Taylor Rules? Using Judgement in Monetary Policy Though Targeting Rules» NBER Working Paper N 9421

McCallum and Nelson (June 2004): « Targeting Vs Instrument Rules for Monetary Policy NBER »Working Paper N 10612

Martin Fldestein (2003): «Monetary policy in an Uncertain Economy » NBER Working paper n°9969

Mars P.Giannoni et Michael Woodford (2003): «Optimal Inflation Targeting Rules» NBER Working paper n°9939.

M Nessen (2002): « Targeting Inflation Over the Short, Medium and Long Term » Journal of Macro Economics. Volume 24 n°3 p293-434

Marc P .Giannoni et Michael woodford (2002): «Optimal Interest Rate Rules: II Application» NBER Working paper n °9420.

Michael Woodford (1999): «Optimal Monetary Policy» Princeton University

Michael D. Borddo et Anna J.Schwartz (1997): « Monetary Policy Regimes and Economic Performance: the Historical Records » NBER working paper n°6201.

Mounir Smida et Adel Boughara(2003) «La Politique Monétaire en Tunisie: les Mots et les Faits. »

N.Gregory Mankiw et Roberto Reis (2002): « Sticky Information Versu Sticky Prices : a Proposal to Replace the New Keynesian Philips Curve » Quarterly Journal of Economics. Volume CXVII n°471

Peter F.Chrestoffersen et Robbert Fwescott(1999) : « Is Polland Rready for Inflation Targeting » International Monetary Fund.WP/99/41

Richard Clarida, Jordi Gali et Marx Gertler(2000): « Monetary Policy Rules and Macro Economics Stability : Evidence and Some Theory ».Quarterly Journal of Economics .Volume CXV.n°460

Richard J Cabellero et Aarvind Krishnamurthy (2003): « Inflation Targeting and Sudden Stops» NBER Working paper n°9599

Robert G.King et Alexander L Wolman (2003): « Monetary Discretion, Pricing Complementary and Dynamic Multiple Equilibria »NBER working paper n°9929.

Richard Clarida (2001): « The Empirics of Monetary Policy Rules In Open Economies. » NBER.working paper n°8603

Roman Matousek et Anita Taci (2003): « Direct Inflation and Nominal Convergence: the CZech Case» Open Economics Review. Volume 14.269-283.

Reinhard Haber,Reinhard Neck et Warwick J Mc (2002) « Global implication of Monetary and Fiscal Policy in the EMU » Open Economics Review .volume 13.363-379.

Stephen G Cecchetti et Michael Ehrmann (1999): « Does Inflation Targeting Increase Output Volatility? An International Comparison of Policymakers Preferences and Outcomes» NBER working paper n°7426

Stewart Mounts, Clifford Sowell James E Payne (1996): « All Politics is Local: the Effect of Fiscal and Monetary Constitutions on Economic Policy» Journal of Macro Economics. Volume 18.n°4

Walter Enders, Stan Hurn (2002): « Asymmetric Price Adjustment and the Philips Curve »
Journal of Macroeconomics. Volume 24.395-412.