

## Chapitre 6 : Les limites à l'efficacité des politiques économiques.

### I) Les limites de la politique budgétaire.

#### A. Quels sont les coûts liés au financement de la politique budgétaire ?

##### 1. L'emprunt source d'effet d'éviction.

L'emprunt peut entraîner un effet d'éviction c'est-à-dire la rationalisation de la demande des capitaux des agents privés sur le marché financier du fait de la présence de l'ETAT. Cette éviction s'appuie sur deux mécanismes.

Un effet « quantité » car l'Etat offre des garanties, les prêteurs vont donc en faire une priorité et donc la quantité de capitaux disponible pour les autres emprunteurs sera moindre.

Un effet sur le « prix » car l'augmentation de la demande de capitaux conduit à une hausse du prix c'est-à-dire des taux d'intérêt. Emprunter est donc plus chère pour les emprunteurs privés (cercle vicieux car moins d'investissements).

##### 2. L'impôt, source de dés-incitation au travail selon « Laffer ».

Pour éviter cet effet d'éviction l'ETAT peut limiter ses dépenses en augmentant les impôts mais cela a des conséquences. « Laffer » a démontré qu'au-dessus d'un certain seuil d'imposition les individus sont incités à réduire leur activité économique ce qui va entraîner deux effets : une diminution de la croissance et une baisse des recettes de l'ETAT car « trop d'impôts tuent l'impôt ».

#### B. Quelles contraintes pèsent sur la politique budgétaire ?

La dette publique correspond à l'ensemble des emprunts publics contractés par toutes les administrations publiques (Etat, collectivités ...). Le service de la dette est le montant à rembourser chaque année, il comprend une partie du capital et les intérêts.

Lorsque la dette s'accroît fortement cela pose deux problèmes majeurs, d'une part les marges de manœuvre pour financer les politiques économiques se réduisent parce qu'une partie du budget sert à payer les intérêts de la dette et rembourser une partie du capital. Dans les années 2010, 17 % du budget servait à rembourser seulement les intérêts.

Un risque d'insolvabilité de l'Etat c'est-à-dire d'incapacité de faire face au remboursement de ses emprunts sans recourir à des ajustements budgétaires très importants (Grèce). Un nouveau pacte pour en finir avec la crise de la dette vient d'être établi et signé par 23 membres de l'UE. Ce pacte comporte l'ajout de la règle d'or pour ne pas voter un budget déficitaire au-delà de 0.5 % du PIB (contre 3 % dans l'ancien traité). La Cour de justice européenne contrôlera le respect de cette règle. Un nouveau mécanisme dans le fond monétaire européen celui du mécanisme européen de solidarité (MES) pour aider les pays en difficulté.

Le problème de soutenabilité peut se poser si un effet boule de neige c'est-à-dire l'auto-alimentation de la dette se met en place. Le remboursement de la dette empêche les investissements (politique industrielle) donc moins d'impôts puis diminution des recettes et augmentation du déficit (cercle vicieux).

## C. Quelles sont les limites à l'efficacité des politiques budgétaires ?

### 1. Les anticipations des agents économiques.

Les anticipations des agents économiques jouent un rôle central dans la réussite d'une politique économique. L'analyse keynésienne les a beaucoup étudiées. De ce fait, une politique de relance ne sera efficace que si les agents économiques croient en la reprise, si c'est le cas il y aura un effet d'implication de la politique de relance.

Les anticipations peuvent limiter les efficacités dans certains cas, la Théorie de l'équivalence Ricardienne (Ricardo-Baro) énonce que les agents économiques anticipent une hausse future des impôts notamment pour rembourser la dette publique et vont donc épargner d'avantage en réduisant l'effet multiplicateur. Ils épargnent plus aussi parce qu'ils pensent que les taux d'intérêts vont augmenter et le remboursement aussi.

Les agents économiques si ils croient en la croissance peuvent imaginer que l'inflation augmente du fait de cette croissance.

Il faut donc en permanence étudier les indicateurs concernant les ménages (moral de ménage, climat des affaires).

### 2. Les délais de mise en œuvre.

Les délais de mise en œuvre (de décision et d'exécution) peuvent transformer une politique contra-cyclique en une politique pro-cyclique. Une politique budgétaire de rigueur décidée pour faire face à une croissance de l'inflation peut du fait des délais de mise en œuvre produire ses effets alors que la situation économique a évolué et notamment s'est aggravée dans ce cas cette politique de rigueur va aggraver le cycle en cours et non le contrer (donc pro-cyclique).

### 3. Les « fuites » d'une économie ouverte.

Dans une économie ouverte, l'effet multiplicateur peut être affaibli par deux fuites principales.

Premièrement l'effet multiplicateur est d'autant plus fort que la propension à consommer est forte or si la hausse des revenus induite par cette politique économique est affectée en grande partie à l'épargne il n'y aura pas d'entraînement positif sur l'économie.

Une partie de ces revenus distribués grâce à la relance peut servir à acheter des produits importés qui serviront bien sûr à la relance des pays voisins mais pas au national.

## II) Les limites de la politique monétaire.

### A. Quels sont les effets pervers de la politique monétaire ?

Le but de toutes politiques monétaires est de contrôler l'inflation et d'augmenter la croissance or ces deux objectifs sont souvent antagonistes. « Friedman » dans sa Théorie quantitative de la monnaie indique qu'une politique monétaire expansive (avec des taux d'intérêts bas qui visent à faire redémarrer la croissance) provoque souvent trop de création monétaire et donc une augmentation de l'inflation. A l'inverse, une politique monétaire restrictive voulant lutter contre l'inflation aura très souvent un impact négatif sur la croissance.

## B. Quelles sont les conditions d'efficacité de la politique monétaire ?

Il faut premièrement que la politique monétaire soit crédible pour modérer les revendications salariales et les anticipations d'inflation. Dans ce cadre là, il faut que la BCE soit indépendante des gouvernements pour qu'elle soit crédible.

Transparence de la politique monétaire c'est-à-dire donné à tous les agents économiques des informations pour diminuer leurs incertitudes et les aider pour prendre leurs décisions. Transparence veut dire aussi expliquer aux agents économiques la portée des choix politiques communautaires pour éviter des incertitudes qui entraineront de l'anticipation des agents.

## C. Quelles sont les difficultés de mise en œuvre de la politique monétaire entre intégration régionale et mondialisation ?

### 1. Une politique monétaire unique dans une zone euros hétérogène.

Les canaux de transmission de la politique monétaire sont des éléments par lesquels une décision de politique monétaire, en affectant le comportement des agents économiques, agit sur la croissance et les prix. Exemple d'un canal de transmission : le taux directeur, en période d'expansionnisme avec des taux directeurs qui baissent cela entraîne une hausse de l'investissement et donc de la production. Il faut tenir compte du délai entre la décision et l'impact sur l'économie. D'autre part, les différents pays de la zone euros ne réagissent pas de la même façon d'une décision commune de politique monétaire. Un autre canal de transmission est le taux de change.

### 2. Une politique monétaire contrainte par la mondialisation.

Les échanges internationaux sont tributaires de la situation des différents partenaires. Ceux-ci n'ont pas la même politique économique car une décision (exemple : relance keynésienne) peut ne pas présenter ses fruits si les acheteurs étrangers ne sont pas intéressés par nos produits. A contrario, le déficit extérieur peut se creuser malgré une augmentation de la production si les agents économiques préfèrent les produits étrangers.

Une décision de politique monétaire (exemple diminuer les taux d'intérêts) que bénéficie à un groupe européen ne profitera pas au pays du groupe si celui-ci crée un IDE à l'extérieur de l'Europe.

De plus, elle va inciter les agents qui désirent une bonne rémunération à placé leur argent par l'intermédiaire des marchés financiers dans des zones mieux rémunérées.

### 3. Les autres missions de la BCE.

L'eurosysteme mène la politique monétaire de tous les pays qui possèdent l'euro (17 pays), il est dirigé par la BCE qui travaille avec toutes les banques centrales des pays utilisant l'euro. L'eurosysteme regroupe l'ensemble des banques centrales et la BCE.

La SEBC (le système européen des banques centrales) comprend la BCE ainsi que les membres du gouvernement des 27 pays de l'Union Européenne.

- > **La BCE doit gérer la politique monétaire.**
- > **La BCE gère les réserves de change (devise).**

Elle peut acheter ou vendre de l'euro sur les marchés de change pour l'apprécier ou non. Elle achète des euros sur le marché des changes pour augmenter sa valeur ou en vend pour diminuer sa valeur pour devenir plus compétitif.

- > **La BCE gère le système de paiement.**

Elle surveille le système de paiement des pays afin de vérifier si ils remboursent leur dette et paient leurs créanciers.

- > **La BCE gère l'impression de billets.**
- > **La BCE collecte des statistiques (collecte d'informations).**

#### 4. Les instruments de la politique monétaire.

- > **Facilités permanentes au niveau de la croissance.**

Si l'emprunteur est un bon client, facilité de départ avec un taux d'intérêt bas.  
Si l'emprunteur est un mauvais client, facilité de prêt marginal avec un taux d'intérêt élevé.

- > **Les opérations d'open market.**

Le taux directeur, trois types de taux suivant la durée de l'emprunt.

Opérations principales de refinancement.

Les banques payent les créances des entreprises pour ensuite les vendre à la BCE pour se refinancer.

Opérations de refinancement à plus long terme.

La BCE va aussi sur les marchés financiers internationaux.

- > **Réserves obligatoires.**

Des dépôts de réserves doivent être faits à la BCE.

Le taux de réserve fixé de 14%, la BCE demande aux banques centrales 2% des 14% de réserves émises par les banques secondaires. La collecte des réserves fait l'objet d'une rémunération pour le manque à gagner.

### III) La difficile articulation des politiques conjoncturelles en Europe.

#### A. Pourquoi coordonner les politiques conjoncturelles européennes ?

Il apparaît nécessaire de coordonner les politiques économiques au sein de la zone euro pour limiter certains effets néfastes pour la zone entraînés par des mauvaises gestions de certains pays. Cette coordination devrait se faire sur deux niveaux.

Coordonner toutes les politiques budgétaires nationales (cf. règle d'or) et sanctionner ceux qui ne respectent pas le pacte de stabilité et de croissance afin d'éviter les passagers clandestins (cela veut dire que des petits pays se reposent sur les efforts de relance budgétaire des grands pays qui eux-mêmes s'en rendant compte ne vont pas vouloir prendre des mesures de restrictions budgétaires pour leurs pays).

Il faut aussi qu'il y est coordination des politiques budgétaires avec la politique monétaire mené par la BCE qu'on appelle aussi « Policy Mix ».

B. Quelles sont les limites des mécanismes de coordination des politiques conjoncturelles en Europe ?

Il n'y a pas d'administration centrale, il faut prendre des mesures pour obliger les ETATS membres à respecter notamment le pacte de stabilité et de croissance.