

Thèmes et questionnements	Quelle est la place de l'Union européenne dans l'économie globale ?
Notions de terminale et acquis de première	Notions de Terminale : Euro, union économique et monétaire (UEM) Acquis de première : banque centrale, politique budgétaire, politique monétaire, politique conjoncturelle

Sans entrer dans le détail des évolutions historiques, on rappellera qu'en se dotant d'un grand marché intérieur et d'une monnaie unique, les pays européens mènent une expérience originale d'intégration plus étroite de leurs économies

On parle d'**intégration économique** lorsque des accords commerciaux entre nations aboutissent à la constitution d'un espace économique unique. L'intégration économique concerne un ensemble de pays proches géographiquement. Ceux-ci décident de construire un espace économique et social au sein duquel il n'y aura plus d'entraves aux échanges, que ceux-ci concernent les biens et les services, les capitaux ou les hommes. Ce processus d'intégration s'accompagne, en principe, de la création d'institutions communes chargées de gérer les intérêts communs des pays. **L'intégration économique** résulte d'une construction. Elle ne peut pas se faire du jour au lendemain. A la suite de l'économiste Bela-Belassa, on distingue généralement cinq étapes dans le processus d'intégration régionale : la zone de libre-échange, l'union douanière, le marché commun, l'union économique et l'UEM. C'est avec la signature du traité de Rome le 25 mars 1957 que débute véritablement le processus d'intégration européenne. En 1968, sera réalisée l'union douanière ; le 1^{er} janvier 1993 le marché commun avec ses quatre libertés (la libre circulation des marchandises, des services, des personnes et des capitaux) et le 1^{er} janvier 1999 l'Union Monétaire Européenne devient une réalité pour un certain nombre de pays.

L'intégration européenne est une intégration originale, car elle ne vise pas seulement à construire un espace économique intégré mais à faire de l'Europe un acteur à part entière de la vie internationale (c'est l'Union européenne en tant que telle qui siège à l'OMC, c'est l'Union européenne qui, aux côtés des Etats-Unis et de la Russie, participe à la « troïka » pour le Proche Orient, etc.). Si d'autres expériences d'intégration (l'ALENA par exemple) se situent uniquement dans la perspective du libre-échange l'UE va plus loin car il ne s'agit pas seulement de favoriser la libre circulation des marchandises, mais également et surtout d'intensifier les liens commerciaux et culturels, de favoriser les coopérations entre les entreprises, les universités, les laboratoires de recherche, de susciter et de faciliter les échanges entre européens (programme Erasmus par exemple), ou encore de mettre en place des politiques communes (politiques agricole, régionale, énergétique, etc.). La perspective est clairement celle d'une intégration non seulement économique mais aussi culturelle, politique et démocratique (élection du parlement européen au suffrage universel direct depuis 1979). L'existence d'une politique extérieure et de sécurité commune, le renforcement de la coopération militaire, la charte des droits sociaux fondamentaux, interdisent donc de lire l'histoire de la construction européenne comme la simple réalisation d'un projet « libéral » de libre circulation des marchandises et des capitaux. Si cette dimension est effectivement présente, elle n'est pas la composante unique du processus. Comme le soulignait François Perroux, un processus d'intégration suppose toujours la combinaison d'opérations de marché et d'opérations hors-marché, de procédures privées et de procédures publiques.

On montrera que l'union monétaire revêt une importance particulière dans le contexte monétaire et financier international, et qu'elle renforce les interdépendances entre les politiques macroéconomiques des Etats membres.

L'intégration économique européenne et son « aboutissement » en une union monétaire revêt pour les économies européennes une importance particulière dans le contexte monétaire et financier international, dans la mesure où, elle a permis à l'Europe d'avoir une place majeure dans l'économie globale ; place que n'auraient pas pu obtenir les pays européens « séparément ».

L'UE est aujourd'hui un acteur majeur de l'économie globale dans la mesure où l'intégration régionale mise en œuvre depuis le traité de Rome a permis la constitution d'un espace économique de tout premier ordre. L'UE à 28 est la première puissance économique mondiale (elle représente 26% du PIB mondial contre 22% pour les Etats-Unis), elle réalise 40% des échanges mondiaux ce qui représente l'équivalent des échanges de l'Amérique du Nord et de l'Asie réunies, enfin elle constitue la zone la plus attractive au niveau des IDE (à eux seuls les IDE entrants dans l'UE à 28 représentent près de 50% du total des IDE mondiaux).

Par ailleurs, la création de **l'euro a permis, aux pays membres de la zone, de se doter d'une monnaie qui s'impose chaque jour un peu plus comme une monnaie internationale de tout premier plan**. Ainsi, la monnaie européenne est devenue en peu de temps, la deuxième monnaie mondiale puisque désormais un peu plus de 30% des emprunts obligataires sont libellés en € contre 45% pour le \$. **De plus et par conséquent, l'€ permet aux pays membres de de la zone de bénéficier d'une monnaie forte et stable, atout essentiel dans une économie globale marquée par certains chocs d'offre ou de demande. En ce sens, l'€ peut agir comme un bouclier protecteur face aux turbulences de l'économie globale.**

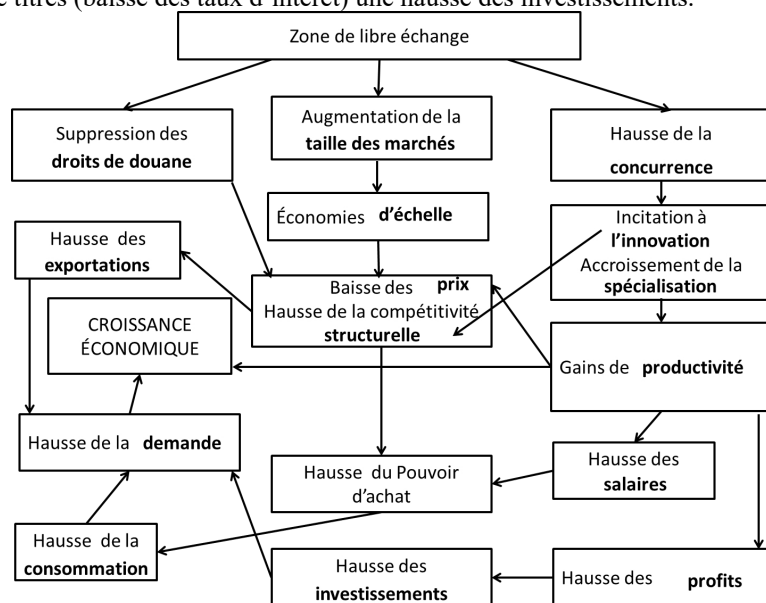
De plus, l'intégration économique (et monétaire) a renforcé **les interdépendances des pays de la zone**. Ce qui peut être un avantage pour certains pays en difficultés, qui peuvent profiter de la dynamique économique impulsée par des pays moteurs et ainsi paraître désormais moins fragiles et moins isolés au sein de l'économie globale. De plus, **l'UE, première puissance**

mondiale, est une zone mieux armée et davantage capable de faire face aux chocs d'offre et de demande en provenance de l'économie globale.

L'intégration économique européenne et son « aboutissement » en une union monétaire revêt pour les économies européennes une importance particulière dans le contexte monétaire et financier international, dans la mesure où, elle a, également, favorisé la croissance économique de la zone.

En effet, la mise en place d'une **zone de libre échange** (libre circulation des marchandises au sein d'un espace géographique donné) est source de croissance économique, pour deux sortes de raisons essentiellement. La suppression des barrières douanières fait baisser les prix directement et indirectement. Directement, par la suppression des droits de douane. Indirectement en renforçant la concurrence entre les producteurs européens. De plus, l'élargissement des débouchés permet la réalisation d'économies d'échelle, ce qui va là encore dans le sens d'une réduction des prix. Cette réduction des prix dynamise les exportations et ralentit les importations. Ce qui est favorable à la croissance économique. De même, la baisse des prix conduit à une hausse du revenu réel des ménages ce qui entraîne une hausse de la consommation des ménages (ou de leur épargne) et une hausse des profits des entreprises et à terme de leurs investissements. Or, la consommation des ménages et l'investissement des entreprises sont des moteurs de la croissance. Par ailleurs, la suppression des barrières douanières permet d'accroître la spécialisation entre les pays ce qui conduit à une allocation optimale des ressources, source de gains de productivité. Enfin, l'amélioration de la compétitivité ne repose pas que sur les prix : l'intensification de la concurrence à l'intérieur de l'Europe pousse les entreprises européennes à innover, en même temps que l'élargissement rend l'innovation rentable.

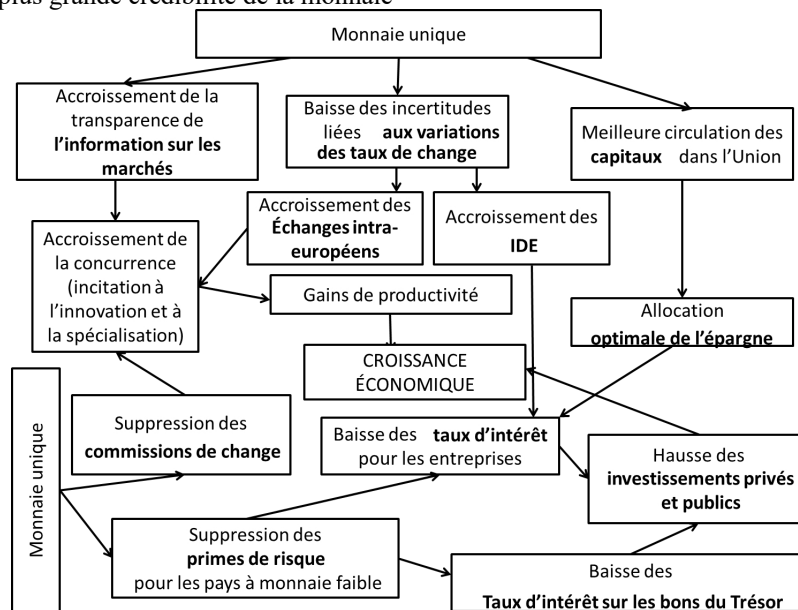
Pour ce qui concerne la mise en œuvre d'un **marché commun**, aux avantages précédents va s'ajouter : La libre circulation des personnes qui permet en principe une meilleure allocation du capital humain et la résorption des poches de chômage (flux migratoires des travailleurs). La libre circulation des capitaux conduit elle aussi à une allocation optimale de l'épargne et favorise les IDE intra-zone mais également des IDE en provenance de l'extérieur de la zone du fait de l'élargissement du marché. Dans le même temps, la libéralisation des services financiers permet via une réduction des coûts des emprunts bancaires et des émissions de titres (baisse des taux d'intérêt) une hausse des investissements.



Dans le cadre de la construction européenne et afin de favoriser les échanges de marchandises entre les différents pays européens, le **Système Monétaire Européen (SME)** a été mis en place en 1979. Le SME peut se définir comme un système de changes fixes mais ajustables. Les avantages d'un tel système ont été nombreux : il a favorisé le commerce intra-européen dans la mesure où il a permis de limiter les fluctuations de change entre les monnaies européennes. Il a également participé à la convergence des économies européennes. En effet, comme le montre clairement R. MUNDSELL dans le cadre de son triangle d'incompatibilité, il ne peut y avoir simultanément : stabilité des taux de change, libre circulation des capitaux et indépendance de la politique monétaire. Dès lors, le SME (stabilité des taux de changes) associé à la libre circulation des capitaux (depuis la déréglementation des marchés financiers au milieu des années 80) a conduit les Etats européens à mener des politiques économiques similaires et plus particulièrement à aligner leurs politiques économiques sur celle de l'Allemagne (1^{ère} économie européenne, économie dont la monnaie était la plus forte). Certains auteurs ont dénoncé cette contrainte qu'a finalement imposée le SME à tous les pays européens (sauf l'Allemagne). Dans le cas de la France par exemple, le gouvernement français a abandonné en mars 1983, la politique de relance budgétaire qu'il avait initiée depuis 1981 ; puis mis en œuvre une politique de rigueur salariale et mené une politique monétaire alignée dans ses grands principes sur la politique monétaire allemande. Progressivement, le SME est ainsi apparu comme un dispositif contraignant en termes d'autonomie des politiques monétaires voire budgétaires sans pour autant avoir tous les avantages d'une monnaie unique. *In fine*, la mise en œuvre de la monnaie unique le 1^{er} janvier 1999 est apparue nécessaire.

La mise en place d'une monnaie unique stimule la croissance économique. En effet, certains avantages précédemment mis en évidence sont accentués. La transparence de l'information augmente sur les marchés : il n'y a plus de problèmes pour comparer les prix entre les pays membres de l'**UEM**, puisqu'ils sont tous libellés en euros. Cela facilite donc la réalisation d'une réelle concurrence entre les entreprises des pays membres de la zone euro. Or, on sait que la concurrence exerce une pression à la baisse sur les prix (réduction des marges bénéficiaires) et incite les entreprises à innover. La baisse des prix est accentuée par le fait que les entreprises vont réaliser des économies sur les coûts de transaction compte tenu de la disparition des commissions de change. De plus, la monnaie étant unique, les incertitudes liées à la variation des taux de change disparaissent.

Cela favorise le commerce intra-européen et donc renforce la concurrence et la spécialisation. Cela favorise également la mobilité des capitaux et les IDE intra-européens. Enfin, plus que toutes les autres monnaies européennes prises séparément **l'EURO s'est peu à peu affirmé comme monnaie internationale**, et la monnaie européenne a gagné en indépendance par rapport au \$. Les entreprises européennes, qui auparavant se finançaient en partie en \$ couraient un risque de change important ce qui n'est plus le cas puisque l'Euro s'impose, chaque jour davantage, comme monnaie de financement des emprunts internationaux des entreprises européennes. En effet, l'euro est désormais la monnaie d'un ensemble économique intégré qui pèse un poids comparable à celui des États-Unis. Vis-à-vis des pays tiers, l'euro est plus crédible que n'importe laquelle des monnaies nationales qui se sont réunies dans l'euro. Cela signifie que l'euro est une monnaie plus demandée, plus recherchée, par exemple pour constituer des réserves que ne pouvaient l'être les autres monnaies européennes. Résultat : les entreprises et les États européens trouvent plus facilement des capitaux sur les marchés internationaux, et ils les trouvent à un taux d'intérêt plus faible (et ce notamment en cas d'appréciation anticipée de l'€). Pour les entreprises européennes, c'est évidemment intéressant dans la mesure où elles réalisent des économies sur le coût du capital, par exemple pour financer leurs investissements. La crédibilité accrue de la monnaie favorise les IDE provenant de l'extérieur à la zone. Enfin, l'Euro permet une résistance accrue aux crises financières et aux chocs extérieurs en raison d'une plus grande crédibilité de la monnaie



L'union monétaire renforce les interdépendances entre les politiques macroéconomiques des États membres.

L'interdépendance économique est le fait que les économies de deux ou plusieurs pays sont **liées les unes aux autres** et qu'une décision ou un événement dans un pays aura des conséquences sur les autres économies. Cette interdépendance économique est d'autant plus forte entre des pays qui ont adopté une monnaie unique et entre lesquels la libre circulation des biens et des services, des hommes et des capitaux est effective. Ainsi, un événement, un choc d'offre ou de demande qui affecte un pays de l'UEM a toutes les chances d'affecter automatiquement l'évolution économique des autres pays dans la mesure où les pays de la zone ne peuvent plus se protéger par des barrières protectionnistes par exemple ou par l'instauration de mesures visant à limiter la mobilité des capitaux.

En ce qui concerne plus spécifiquement les interdépendances entre les politiques macroéconomiques des États membres de l'UEM force est de constater que celles-ci sont importantes. En effet, le SME avait déjà contribué à rendre les politiques macro-économiques interdépendantes. Par exemple, la France a dû dans les années 80-90 progressivement aligner sa politique monétaire et sa politique budgétaire sur la politique macro-économique allemande et ce afin de faire diminuer notamment la prime de risque pesant sur les taux d'intérêts nationaux (prime de risque liée aux dépréciations anticipées du FF par rapport au DM). L'union monétaire a renforcé cette interdépendance. On l'a vu avec la crise de la dette grecque dans la mesure où celle-ci s'est transformée, progressivement, en crise des dettes souveraines pour l'ensemble de la zone euro.

On s'interrogera sur les difficultés de coordination des politiques économiques dans l'Union européenne

Les difficultés de coordination des politiques économiques dans l'Union européenne sont réelles. **Il est en effet d'une part complexe de combiner une politique monétaire unique et des politiques budgétaires nationales.** Dans ce cadre, on désigne par l'anglicisme *policy-mix* (ou *policy mix*) ou le *dosage macroéconomique* (en français), l'« art » de combiner de manière optimale, en fonction de la position dans le cycle économique phase d'expansion, de ralentissement ou de récession), les principaux moyens d'action de la politique économique : la politique budgétaire et la politique monétaire. Dès lors, la politique économique privilégiée pour répondre à des chocs symétriques est la politique monétaire ; tandis que les politiques budgétaires nationales doivent permettre en principe de faire face à des chocs asymétriques.

Pour faciliter la coordination des politiques budgétaires dans l'UEM le pacte de stabilité et de croissance a été mis en place. Le **Pacte de stabilité et de croissance**, ou **PSC**, désigne un ensemble de critères que les États de la zone euro se sont engagés à respecter vis-à-vis de leurs partenaires. C'est l'instrument dont les pays de la zone euro se sont dotés afin de coordonner leurs politiques budgétaires nationales et d'éviter l'apparition de déficits publics excessifs. Il impose aux États de la zone euro d'avoir à terme des budgets proches de l'équilibre ou excédentaires

Compte tenu de l'interdépendance des politiques économiques dans l'UEM, la coordination des politiques budgétaires s'impose chaque fois que les décisions prises unilatéralement (par un seul pays ou un groupe de pays) peuvent devenir sous-optimale pour l'ensemble des pays concernés.

Le PSC souhaite donc écarter un comportement de "free rider" ou de resquilleur : il s'agit du risque de voir tel ou tel pays utiliser son appartenance à l'euro pour laisser filer ses déficits publics sans en payer le prix (hausse de ses taux d'intérêt / et ou de l'inflation), pénalisant ainsi l'ensemble de la zone euro, y compris les pays les plus vertueux.

Plus précisément, au niveau national l'effet d'éviction désigne le fait que lorsqu'un investissement public est financé par l'endettement (émission d'obligations) son financement provoque donc une hausse des taux d'intérêt sur les marchés financiers (raréfaction de l'épargne) ce qui pénalise (EVINCE) l'investissement privé. Autrement dit, il y a effet d'éviction lorsque l'investissement public mis en œuvre provoque une hausse des taux d'intérêt sur les marchés financiers laquelle entraîne une baisse de l'investissement privé et au final, le niveau d'investissement global est resté inchangé. Au niveau de la zone euro, l'effet d'éviction peut donc se produire entre les Etats. Certains Etats « vertueux » en capacité de financement risquent de voir leurs taux d'intérêt s'accroître du fait que d'autres non « vertueux » seront en besoin de financement et accroîtront leurs taux d'intérêts pour attirer les capitaux, contraignant ainsi les Etats vertueux à faire de même (monnaie unique et parfaite mobilité des capitaux).

De plus, une politique budgétaire expansive en soutenant la demande globale nationale peut entraîner un dérapage des prix. Dès lors, des politiques budgétaires expansives de certains Etats « non-vertueux » amèneraient à une politique monétaire plus restrictive pour l'ensemble des pays de la zone (y compris pour les états vertueux, pour lesquels le taux d'inflation national est faible- la banque centrale se basant pour intervenir sur le taux d'inflation moyen de l'ensemble de la zone).

De plus de nombreuses études montrent que des politiques budgétaires coordonnées exercent des effets plus importants, dans une proportion qui va dans certains modèles du simple au double, qu'une politique isolée. Cette conclusion sort renforcée quand on considère la politique monétaire. Une politique monétaire accommodante renforce les effets des politiques budgétaires expansive, par exemple. Elle montre tout l'enjeu d'une bonne coordination des politiques économiques.

Mais cette coordination est très difficile dans une zone hétérogène en termes de croissance, de chômage, de taux d'inflation, de fiscalité ou encore de coût du travail.

Ainsi, l'expérience de la crise des subprimes à partir du mois d'août 2008 a montré que les Etats européens face à un choc symétrique ont mené des **politiques budgétaires très différentes** : certains Etats ont adopté des plans de relance par l'investissement productif comme en Allemagne, d'autres des plans de relance basés sur la consommation des ménages comme au Royaume-Uni, d'autres enfin des plans de relance basés sur l'investissement productif mais aussi public comme en France. Certains plans de relance ont été plutôt modestes tandis que d'autres ont été plus significatifs. Par ailleurs, la crise des subprimes a montré que les Etats membres n'ont pas réussi à respecter les règles strictes fixées par le pacte de stabilité et de croissance. Les pays se sont ainsi livrés à des excès d'endettement et de déficit préjudiciables à l'ensemble de la zone euro et ont dépassé la limite des 3% de déficit autorisé pendant plusieurs années. Une telle dérive a alors participé à l'éclatement de la crise des dettes souveraines à partir de la fin 2009. On observe donc que dans l'UEM **les politiques budgétaires restent nationales et ne sont pas coordonnées**. C'est contradictoire avec la création d'une monnaie unique commune à tous les Etats de la zone euro. Par ailleurs, à la différence des vrais Etats fédéraux, l'Union européenne dispose d'un budget commun ridiculement faible.

De plus, bien qu'étant composée d'Etats ayant indéniablement convergé les uns vers les autres, **la zone euro reste une zone très hétérogène marquée par des politiques économiques peu coordonnées**. Par exemple, durant la décennie 2000, l'Allemagne et les pays du Nord ont privilégié leur compétitivité. En flexibilisant le marché du travail et en menant une politique rigoureuse en matière budgétaire. L'Allemagne a ainsi pu freiner la hausse de ses coûts unitaires et dégager des excédents de sa balance courante au détriment des autres pays de la zone euro en se spécialisant dans des produits industriels. Tandis que, les pays du Sud ont préféré vivre au-dessus de leurs moyens. En effet, la BCE, en fixant un taux d'intérêt moyen pour l'ensemble de la zone favorise les pays qui ont la plus forte inflation nationale. Pour ces pays, les taux d'intérêt réels (taux nominal - taux d'inflation) sont presque négatifs. La faiblesse de ces taux d'intérêt réels a incité les ménages, les entreprises et les Etats à s'endetter. Alors que dans le même temps, l'appréciation de l'euro a rendu les exportations industrielles de ces pays moins compétitives. Ils se sont spécialisés dans les services (Tourisme, immobilier...). Leur balance courante est devenue fortement déficitaire. En fait, compte tenu des difficultés de coordination des politiques économiques budgétaire et de l'hétérogénéité de l'UEM, les Etats membres se trouvent, de fait, en situation de concurrence les uns vis-à-vis des autres. Cette concurrence se constate tout d'abord au niveau de la recherche de la compétitivité, ainsi que le montre la disparité du coût du travail en Europe. On observe cette même concurrence au niveau fiscal (les taux d'imposition étant très différents d'un pays à l'autre) ainsi qu'au niveau de la protection sociale. Cette mise en concurrence entre les pays membres pouvant aller jusqu'à des pratiques de dumping fiscal ou social.

Dès lors, face aux conséquences entraînées par la crise des subprimes et celle des dettes souveraines et afin de renforcer la coordination des politiques économiques au sein de la zone euro, plusieurs mesures ont été adoptées. **C'est la nouvelle gouvernance économique européenne**. Parmi ces mesures on peut retenir, premièrement, le programme économique renforcé c'est-à-dire une nouvelle méthode de travail, le « semestre européen », qui permet de débattre des priorités économiques et budgétaires à la même période chaque année. Il s'agit notamment de janvier à juin, de fixer les priorités de l'UE pour stimuler la croissance et la création d'emplois au cours de l'année à venir ; de formuler les lignes directrices de l'UE concernant les politiques nationales ; d'établir pour chaque pays des programmes de stabilité ou de convergence, qui visent à garantir la viabilité de leurs finances publiques, ainsi que les réformes et les mesures destinées à progresser sur la voie d'une croissance intelligente et durable. Deuxièmement, pour contraindre les pays à respecter une discipline budgétaire indispensable au fonctionnement de l'Union, le nouveau **Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance** (TSCG) entré en vigueur le 1^{er} janvier 2013 prévoit des règles communes de gouvernance économique et budgétaire. Exigé par l'Allemagne en échange de sa solidarité financière avec ses partenaires de la zone euro, le **pacte budgétaire européen** introduit une règle d'or qui engage les Etats signataires à avoir des comptes publics "en équilibre ou en excédent" sur l'ensemble d'un cycle économique. Le TSCG prévoit également une

coordination et une convergence des politiques économiques : les Etats concernés sont tenus de communiquer leurs plans nationaux d'émissions de dette publique et de s'assurer que les grandes réformes économiques qu'ils envisagent d'entreprendre soient débattues au préalable et, au besoin, coordonnées.

Enfin, pour certains économistes, **la BCE devrait élargir ses objectifs prioritaires au-delà de la seule stabilité des prix et introduire dans ses objectifs la croissance économique et le plein-emploi**. Ce qui suppose de revoir le statut de la BCE. Par ailleurs, pour que l'UE exerce pleinement son rôle protecteur en cas de crise économique celle-ci doit se doter d'un **vrai budget financé par un impôt payé directement par les citoyens**. Ce budget, si nécessaire, devrait pouvoir être en déficit. Là encore une révision des traités s'impose. On retrouve ainsi le lancinant problème de l'intégration politique. La zone euro doit apprendre de la crise un enseignement essentiel : elle restera fragile tant qu'elle refusera de s'avancer vers une forme de fédéralisme.

Rappels de la classe de première sur la politique monétaire et sur la politique budgétaire

La politique monétaire

Qu'est-ce que la politique monétaire ? Volet de la politique économique visant à influencer sur l'évolution de la masse monétaire.

Quels sont ses objectifs ? Comme toute politique économique, une politique monétaire peut être mise en œuvre pour atteindre l'un ou plusieurs des objectifs de toute politique économique : la croissance économique, le plein emploi, la stabilité des prix, l'équilibre du commerce extérieur.

Quels sont ses instruments ?

Les instruments de la politique monétaire sont ceux qui permettent à l'organisme responsable d'agir sur la quantité de monnaie en circulation dans l'économie.

La banque centrale a donc deux instruments principaux pour mener à bien sa politique monétaire :

- **le taux des réserves obligatoires** : sont des réserves financières que les banques de second rang et autres établissements financiers doivent déposer auprès de la banque centrale. Le montant des réserves obligatoires à déposer, rémunérées ou non selon les pays, est calculé comme un pourcentage de leur encours de dépôts. Ce taux est actuellement de 1%. Si la banque centrale veut freiner la création monétaire elle va accroître le taux de manière à obliger les banques de second rang à se refinancer plus tôt ; elle va diminuer ce taux si elle souhaite favoriser la création monétaire.

- **le taux directeur du marché monétaire auquel les banques de second rang peuvent se refinancer**. Plus précisément, chaque semaine, les banques centrales de la zone euro procèdent à des appels d'offres visant à fournir de la liquidité au marché sous forme de prise en pension (détention provisoire) de titres détenus par des banques commerciales pour une durée d'une semaine. Les appels d'offres sont effectués à taux fixes depuis le 15 octobre 2008. Ce taux fixe est appelé le *taux de refinancement*. Si la banque centrale souhaite freiner la création monétaire elle va accroître son taux directeur, dans le cas contraire elle baissera son taux directeur. Plus marginalement, la banque centrale européenne peut provoquer **la baisse (l'accroissement) du taux d'intérêt du marché monétaire au jour le jour** (taux intermédiaire du marché). Dans ce dernier cas, sur le marché monétaire la Banque centrale se porte acheteuse (vendeuse de titres) ; ainsi, toutes choses égales par ailleurs, l'offre de titres sur le marché relativement à la demande diminue (augmente) et le prix des titres augmente (baisse) ce qui équivaut à une baisse (hausse) des taux d'intérêt.

Quelle politique monétaire dans la zone euro ? La politique monétaire dans la zone euro est confiée à la BCE qui est un organisme indépendant du pouvoir politique. L'objectif unique de la politique monétaire dans la BCE est la stabilité des prix (taux d'inflation en glissement annuel inférieur à 2% par an).

La politique budgétaire

Qu'est-ce que la politique budgétaire ? Volet de la politique économique qui se définit par son moyen, le budget de l'Etat. L'effet principal du budget se situe au niveau de la demande, qu'il s'agisse de l'importance et de la nature des dépenses, des recettes et du déficit ou de l'excédent. Mais il influe aussi sur l'offre et sur les circuits de financement

Quels sont ses objectifs ? Comme toute politique économique, une politique budgétaire peut être mise en œuvre pour atteindre l'un ou plusieurs des objectifs de toute politique économique : la croissance économique, le plein emploi, la stabilité des prix, l'équilibre du commerce extérieur.

Quels sont ses instruments ? Les instruments de la politique budgétaire sont au niveau des recettes : le taux de prélèvements obligatoires ainsi que les agents économiques (les ménages /les entreprises) sur lesquels portent les prélèvements obligatoires ; au niveau des dépenses : la nature des dépenses à savoir dépenses de fonctionnement ou d'investissement, de même quels sont les services publics jugés comme prioritaires ; la nature du solde budgétaire : excédent, équilibre ou déficit.

Quelle politique budgétaire dans la zone euro ? La politique budgétaire dans la zone euro reste du ressort de chaque État. Les politiques budgétaires nationales sont toutefois encadrées par le PSC. Par ailleurs, il existe un budget européen dont les objectifs sont la croissance économique et le développement durables. Son montant est toutefois très modeste : 1% environ du PIB de l'UE.

Rappels de la classe de première sur les fondements théoriques (théorie keynésienne et théorie libérale) des politiques économiques conjoncturelles.

Les politiques macroéconomiques peuvent concerner des politiques conjoncturelles qui cherchent à agir rapidement sur l'économie dans un sens jugé souhaitable. Il s'agit principalement de la politique monétaire et de la politique budgétaire et dans une moindre mesure de la politique de revenus. *Elles peuvent concerner également les politiques structurelles qui ont des effets à la fois plus durables sur l'économie et dont les conséquences attendues peuvent mettre plus de temps à apparaître. Elles visent à une modification profonde du fonctionnement de l'économie et tendent à modifier les institutions et les comportements des agents économiques. Il s'agit notamment de la politique des revenus, de la politique fiscale ou encore de la politique de l'emploi, de la politique de recherche, de la politique éducative, de la politique industrielle ou encore de la politique de la concurrence. Ces*

différentes politiques sont des INSTRUMENTS « au main des gouvernement » pour parvenir aux OBJECTIFS de toute politique économique. En ce qui concerne le rôle de l'État dans le champ de l'économie et plus précisément sur l'opportunité de son intervention, de même que sur les objectifs et les instruments à privilégier deux grands courants de pensée peuvent être exposés.

Le courant keynésien : Pour les partisans de ce courant au cœur de la dynamique économique se trouve la demande effective, autrement dit la demande anticipée par les entreprises (qui sera suivie d'un effet de production). Plus précisément, selon les keynésiens, le niveau de l'emploi dans une économie dépend de volume de production lequel dépend de la demande effective. La demande effective se compose quant à elle de la consommation finale des ménages (qui dépend elle-même du niveau de revenu des ménages et de la propension à consommer) et de l'investissement des entreprises et des administrations. Selon les auteurs keynésien, il peut être possible pour l'Etat d'opérer un « réglage fin de la conjoncture » par des chocs positifs ou négatifs affectant la demande globale (*politiques de stop and go*). En cas par exemple d'une croissance effective insuffisante pour assurer le plein emploi (présence de chômage), alors même donc que des capacités de production sont inutilisées, l'Etat peut mettre en œuvre des chocs de demande positifs. Par le biais d'une politique monétaire expansive (baisse du taux d'intérêt directeur de la banque centrale / achat de titres sur le marché monétaire), il s'agit de faire baisser le taux d'intérêt monétaire pour permettre aux entreprises d'emprunter à moindre coût et ainsi favoriser l'investissement productif (la demande globale s'accroît). L'Etat peut lui-même initier une politique de grands travaux (politique budgétaire expansive) qui selon KEYNES, est d'autant plus efficace qu'un effet multiplicateur peut apparaître. En finançant lui-même des grands travaux, l'Etat incite les entreprises à produire plus et donc à investir et à embaucher (cf. plans de relance des différents pays occidentaux en 2008-2009). Cette politique budgétaire expansive peut être également accompagnée par une politique monétaire expansive. Enfin, l'Etat peut pratiquer une politique de revenus en faveur des ménages les plus pauvres. Il s'agit alors d'opérer une politique verticale de redistribution. En effet, pour les keynésiens, la demande effective peut s'avérer trop faible du fait qu'une partie des revenus des ménages peut être épargnée, notamment par les ménages les plus aisés. Pratiquer une politique de redistribution verticale des ménages les plus aisés vers les ménages les pauvres permet ainsi de faire diminuer l'épargne des plus « riches » et d'accroître la consommation des « plus pauvres » et ainsi provoquer un accroissement de la demande globale et donc inciter les entreprises à produire. Dans le prolongement de la pensée keynésienne si le plein emploi est atteint et la croissance effective « trop forte », alors pour freiner l'inflation notamment l'Etat peut freiner la demande effective (*politique de STOP*).

Le courant libéral : Pour ce courant de pensée, l'Etat ne doit pas intervenir dans le champ de l'économie et limiter ses interventions aux fonctions régaliennes et à la prise en charge des monopoles naturels ainsi que l'éducation. Le courant libéral s'appuie sur la « loi des débouchés » de Jean-Baptiste SAY. Selon cette loi, « toute offre crée sa propre demande ». Plus précisément, contrairement à ce que suppose Keynes, tout revenu est soit consommé, soit épargné et l'épargne donne lieu à une dépense d'investissement du même montant. La monnaie est neutre, autrement dit, les agents ne cherchent pas à la détenir pour elle-même. Ainsi, suite à l'activité productive des revenus sont distribués. Les ménages avec leur revenu, consomment ou épargnent. L'arbitrage entre consommation et épargne dépendant du taux d'intérêt créditeur. Les entreprises, avec leur profit, peuvent autofinancer leurs investissement ou épargner. Là encore, la décision d'investir ou d'épargner va dépendre d'un arbitrage entre rentabilité attendue de l'investissement et le taux d'intérêt créditeur. Au final, l'intégralité de l'épargne des agents à capacité de financement sert à financer des dépenses d'investissement des entreprises en besoin de financement, lesquelles décident d'investir si et seulement si le taux d'intérêt débiteur est inférieur à la rentabilité attendue de l'investissement envisagé. Le courant libéral s'appuie également sur les principes de la main invisible d'Adam SMITH, laquelle repose sur le fait que le libre fonctionnement des marchés, associé à la recherche pour chaque agent de ses intérêts propre, conduit à l'intérêt général et à l'opulence. Par exemple, sur le marché du travail, la décision des ménages dépend d'un rapport coût / avantage, c'est-à-dire du rapport entre la perte de loisirs que l'emploi représente et le salaire qu'il procure. Si les ménages considèrent que le salaire ne compense pas la perte de loisirs alors il est chômeur volontaire. Mais tout ménage qui accepte d'être embauché à un niveau de salaire correspondant à sa productivité est embauché. En effet, la demande n'étant pas une contrainte, les entreprises acceptent d'embaucher tout travailleur à partir du moment où le coût de celui-ci (salaire+ charges éventuelles) est inférieur à sa productivité marginale. De même, sur le marché des fonds prêtables, la demande d'épargne dépend négativement du taux d'intérêt débiteur et positivement de la rentabilité attendue de l'investissement. L'approche libérale conduit les économistes à penser que la dynamique économique dépend des facteurs de la croissance, autrement dit des conditions relatives à l'offre. Ainsi, dans une situation économique déprimée, la relance de l'activité passe par l'incitation des ménages à travailler (pas d'allocations chômage, pas de revenu minimum en l'absence de revenus d'activité) et l'incitation des entreprises à embaucher (baisse du coût du travail : « suppression du SMIC », allègement des cotisations sociales patronales / accroissement de la productivité des travailleurs : politique de formation). De même pour favoriser l'investissement, il convient de permettre à un accroissement de la rentabilité attendue des investissements (baisse du coût du travail, baisse des impôts pesant sur les entreprises) et à une baisse des taux d'intérêt (accroissement de l'offre d'épargne). Suite aux préceptes des libéraux se sont généralisées à partir des années 80, des politiques de désinflation compétitive. De telles politiques consistent notamment à favoriser les entreprises dans le partage de la VAB (politique de rigueur salariale) de manière à permettre une hausse des profits nécessaire au financement des investissements et une baisse relative du coût du travail ce qui toutes choses égales par ailleurs favorise l'emploi. Ainsi, cette politique favorise les FACTEURS de la croissance. Dans le même temps, la désinflation à savoir le ralentissement de la hausse des prix doit permettre une hausse du pouvoir d'achat des ménages et de la compétitivité-prix des exportations, ainsi qu'à une baisse des taux d'intérêt nominaux (baisse des primes de risques) ce qui favorise l'investissement. Les MOTEURS de la croissance incitent donc les entreprises à produire. Les limites d'une telle politique sont notamment que d'une part, la politique de rigueur salariale (hausse modérée des salaires) pèse négativement sur le pouvoir d'achat tandis que d'autre part, dans un contexte de généralisation de cette politique, les gains en terme de compétitivité-prix sont faibles et les exportations ne suffisent pas à elles seules à « tirer la croissance ».