

Pourquoi les politiques restrictives semblent-elles privilégiées dans la zone euro ?

Conseil : objectifs (enjeux/risques); instruments; impact sur l'économie réelle à travers des mécanismes et des incidences; exemple si nécessaire !

Amorce : dilemme croissance économique – stabilité des prix avec un taux d'intérêt plus fort en zone euro

Politique : choix de la BCE d'une politique monétaire restrictive (optique monétaire) couplée avec PSC (équilibre budgétaire préféré)

I. Objectif de stabilité des prix menée par la BCE

A. Règle d'inflation affichée

Théorie: politique monétaire restrictive (ISLM) : Y baisse, i augmente (par contrôle direct et indirect de la BC), les prix stabilisés, l'investissement pénalisé, l'emploi se contracte mais le maintien de la stabilité des prix = optique monétariste: soutien du pouvoir d'achat (à épargne constante), prévision positive de la production etc. mais entrée des capitaux (i élevé) => appréciation => balance commerciale déficitaire = emploi et production (si élasticité prix de la demande extérieure).

Objectif intermédiaire : cible d'inflation à 2 % par la BCE : stabilité des prix => impact positif sur les anticipations, production, emploi et salaires (objectif final).

Options de contrôle (instruments) par les réserves obligatoires et le taux directeur : taux de refinancement : coût d'emprunt donc impact négatif sur l'investissement, la consommation des biens durables, des biens immobiliers => demande d'encaisses diminue => stabilité des prix. Par contre, (risque) appréciation de la monnaie => exportations réduites mais (gains) l'inflation importée limitée => emploi et croissance

Règle de décision : règle de Taylor : $i = r^* + \Pi + 0.5(\Pi - \Pi^*) + 0.5y$ i = le taux d'intérêt nominal, Π le taux d'inflation, Π^* le cible d'inflation des autorités monétaires (2%), y l'écart de production, r^* le taux d'intérêt réel d'équilibre de long terme qui lie la croissance de production à son niveau potentiel.

Impact sur l'économie réelle : effet d'emprunt, effet d'encaisse etc.

B. B. Logique discrétionnaire ponctuelle

Evolution du taux directeur : stabilité des prix au détriment de la croissance économique : taux directeur à 4 % et ses perspectives.

Eventuelle baisse du taux d'intérêt pour stimuler l'économie à terme

Crise de confiance et crise de liquidité => décision d'une réduction du taux directeur et injection de quantité monétaire.

II. Objectif d'équilibre budgétaire à terme

A. Politique budgétaire (logique keynésienne)

Théorie : ISLM => taux d' i se réduit (intervention sur le marché des titres ou monétaire) et le niveau de revenu (prestations sociales ou dépenses publiques) diminue

Avantages et risques d'un équilibre budgétaire : (avantages et objectifs) vaincre l'inflation par la demande (importée aussi), réduction du déficit, taux d' i baisse (effet d'éviction évité), donc services de l'endettement sont allégés => croissance et emploi par la production (offre); (désavantage) demande restreinte donc croissance et emploi (optique keynésienne), donc vers le stabilisateur automatique préférable.

B. Existence de contraintes : PSC et endettement

Principe : préserver la crédibilité de l'euro et éviter les conflits sur les variables monétaires selon les choix budgétaires des Etats membres : risque du taux d'intérêt suite à des endettements excessifs => services de la dette => crédibilité de l'euro.

PSC : déficit budgétaire à 3 % du PIB et la dette publique à 60 % du PIB

Déficit budgétaire et dette publique tendent à s'accroître (expliquer l'évolution)

Question de soutenabilité de la dette (taux de croissance réel > taux d'intérêt réel => jouer sur l'inflation et la croissance) et services de la dette (taux d'î pénalise les services de la dette)

Dépenses publiques sont fonction de la conjoncture ! Stabilisateur automatique.

Conclusion : ouverture de la coordination des politiques ? Maintenir ou relancer les activités économiques par la réduction du taux d'intérêt ? Choix difficile entre croissance et stabilité des prix !