

### 53– Comment la politique monétaire et la politique budgétaire jouent-elles sur la conjoncture ?

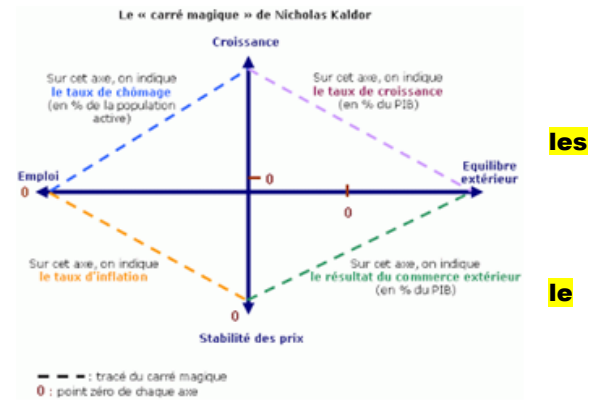
#### Les objectifs de la politique conjoncturelle

Les politiques économiques ont pour but d'orienter l'activité économique à court terme. Les politiques économiques ont pour but d'orienter l'activité économique. Les politiques conjoncturelles sont à court terme, car elle vise à lutter contre fluctuations économiques :

- L'expansion économique est l'augmentation de la production sur la courte période, ce qui la distingue de la croissance qui est un phénomène de plus longue durée.
- la récession : Selon l'INSEE, on parle de récession lorsque PIB réel diminue pour au moins 2 trimestres consécutifs

4 objectifs sont recherchés par les gouvernements : taux de croissance du PIB élevé, taux de chômage faible, taux d'inflation faible, fort excédent commercial en % du PIB

Cependant, ces 4 objectifs sont difficilement atteignables en même temps : les gouvernements vont alors choisir les objectifs qui leur paraissent essentiels.



#### La politique monétaire

La politique monétaire est l'ensemble des interventions de la Banque centrale qui ont pour objectif d'influencer l'évolution de la quantité de monnaie en circulation

La Banque Centrale mène la politique monétaire :

- La Banque Centrale est une banque particulière. La Banque Centrale est donc garante de la confiance accordée à la monnaie qu'elle gère
- ✓ La Banque Centrale est la banque des banques : chaque banque commerciale a un compte à la Banque Centrale
- ✓ La Banque Centrale est le prêteur en dernier ressort : elle a pour mission de garantir contre le risque du système.
- la Banque Centrale est indépendante du gouvernement : le but est d'éviter que la politique monétaire ne subisse de pressions de la part des autorités politiques.

Quels instruments de politique monétaire ?

- La politique monétaire conventionnelle : l'instrument essentiel est le taux d'intérêt directeur
- ✓ les banques commerciales peuvent avoir besoin de monnaie banque centrale : elles se refinancent. Elles vont alors emprunter à la BCE. Celle-ci leur prête à un taux : le taux d'intérêt directeur qui est la rémunération qu'elle demande aux banques pour leur fournir ces liquidités
- ✓ En jouant sur le niveau de ce taux d'intérêt directeur, la BCE influence la capacité des banques commerciales à accorder des crédits et donc la création monétaire. Quand le taux d'intérêt directeur augmente, la banque commerciale répercute le coût de son refinancement sur le taux d'intérêt des crédits qu'elle octroie : les agents économiques seront donc moins incités à s'endetter. La création monétaire diminue donc.
- La politique monétaire non conventionnelle : après la crise de 2008, les Banques Centrales occidentales ont essayé de relancer l'économie en diminuant le taux d'intérêt directeur. Cependant, même en se rapprochant de 0, la baisse des taux n'a pas permis la relance de l'économie. Un autre instrument a donc été créé : le Quantitative easing : une banque centrale achète des actifs (en général des titres) avec de la monnaie qu'elle crée. C'est un outil permettant d'injecter de l'argent dans les circuits de l'économie, avec l'espoir de la faire repartir et d'éviter le risque de déflation

## □ Quelle orientation ?

- Jusqu'au début des années 1980, la politique monétaire est d'inspiration keynésienne
- ✓ pour Keynes, la monnaie est active : elle joue sur le niveau des prix, mais aussi sur le niveau de l'activité économique
- ✓ La politique monétaire dépend de la conjoncture économique
  - En période de récession, la politique monétaire doit être accommodante : il faut diminuer le taux d'intérêt directeur pour relancer l'économie et lutter contre le chômage. Quand la Banque Centrale diminue le taux d'intérêt directeur, les banques commerciales réduisent leur taux d'intérêt. La demande de crédits des agents augmente donc : les entreprises investissent, les ménages achètent des logements. Cela va relancer la croissance et donc permettre de dynamiser l'investissement et de créer des emplois sans avoir d'effets notables sur les prix
  - En période de forte croissance économique, il faut mener une politique monétaire restrictive : il faut augmenter le taux d'intérêt pour limiter l'inflation. En effet, quand l'économie est proche du plein-emploi, l'augmentation de la quantité de monnaie a du mal à augmenter le niveau de production, car il n'existe pas de capacités de production disponibles, les prix augmentent alors rapidement.
- A partir des années 1980, la politique monétaire est d'inspiration libérale : l'objectif est la lutte contre l'inflation. En effet, selon l'analyse libérale, la politique monétaire ne peut agir sur l'activité économique : la monnaie est considérée comme neutre car elle joue seulement sur le niveau des prix et non sur l'activité économique à moyen terme.
- ✓ Friedman distingue le court et le moyen terme :
  - Dans le court terme : en trompant les agents économiques qui se croient plus riches grâce à l'injection de monnaie dans l'économie, les autorités monétaires peuvent permettre provisoirement d'augmenter la croissance économique et de diminuer le chômage.
  - Dans le moyen terme, les agents économiques qui sont rationnels se rendent compte qu'ils ne sont pas plus riches qu'auparavant en termes réels, l'injection de monnaie entraînant une augmentation de l'inflation proportionnelle à l'injection de monnaie dans l'économie puisque l'économie se trouve au plein emploi. Dès lors, le pouvoir d'achat des ménages n'a pas bougé et les ménages vont donc réduire leur niveau de consommation qui revient au niveau antérieur.
- ✓ Friedman préconise donc l'application d'une politique automatique s'opposant aux politiques discrétionnaires : la masse monétaire doit croître à un taux fixe à l'avance et proche du taux de croissance de l'économie.

## La politique budgétaire

**La politique budgétaire est un autre instrument qui peut être choisie à la place ou en complément de la politique monétaire (on parle alors de policy mix) pour agir sur la conjoncture. Elle consiste à utiliser le budget de l'État par une action sur les dépenses publiques et / ou les prélèvements obligatoires afin d'atteindre les objectifs choisis par le gouvernement pour réguler l'activité.**

### □ Quels instruments ?

- **Les dépenses publiques représentent la manière dont l'Etat utilise ses recettes fiscales.**
- **Les recettes fiscales ou les impôts sont l'ensemble des prélèvements sur les ressources des contribuables, qui servent à couvrir les dépenses publiques de l'État.** Les deux impôts essentiels en France sont l'impôt sur le revenu et la TVA

|                                    | Impôt sur le revenu                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Taxe sur la valeur ajoutée                                                                                                                                                                                   |
|------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Poids dans les ressources fiscales | 20 % des recettes fiscales                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 45% des recettes fiscales                                                                                                                                                                                    |
| Mode de calcul                     | <b>Le montant payé dépend de deux variables : l'ensemble des revenus et les charges de famille du contribuable. Le calcul de l'impôt s'effectue en fonction d'un barème progressif fixé par tranches de revenus. Le barème augmente avec la tranche de revenu. Quand on change de tranche, le foyer fiscal n'est pas imposé sur la totalité du revenu avec ce barème, mais seulement sur le supplément de revenu dépassant le seuil</b> | <b>un impôt proportionnel, calculé sur le prix de vente hors taxes de tous les biens et services.</b> le taux normal de la TVA, appliqué à la majorité des biens et des prestations de services, est de 20%. |

- **Le déficit budgétaire est la situation dans laquelle les recettes du budget de l'État sont inférieures aux dépenses.**

### □ Quelle orientation ?

- Jusqu'aux années 1970, des politiques d'inspiration keynésienne sont menées. Elles ont pour objectif de soutenir l'activité économique
- ✓ En période de ralentissement de la croissance ou de crise, une politique de relance budgétaire est mise en place :
  - L'augmentation des dépenses publiques favorise l'augmentation de la demande de biens et services
    - o il faut augmenter la demande des ménages en favorisant la consommation et donc en versant des revenus de remplacement ;
    - o il faut augmenter la demande des entreprises : il faut favoriser l'investissement en accordant des subventions

- o il faut augmenter la demande de l'Etat : le gouvernement va aussi augmenter ses dépenses publiques : investir . Dans ce cas l'effet de relance sur l'économie sera plus important que celui assuré par un soutien de la consommation, car il n'y a pas de fuite immédiate vers l'épargne (les fuites n'ont lieu qu'à travers le mécanisme du multiplicateur).
- La diminution des prélèvements obligatoires pour augmenter les revenus des agents : ils peuvent alors davantage consommer et investir
- Le déficit budgétaire augmente alors, mais seulement à court terme : comme le déficit budgétaire assure une augmentation des richesses créées plus forte, les rentrées fiscales basées sur le niveau de richesse augmentent. Ces rentrées fiscales permettent alors de combler la dette créée par le déficit budgétaire. Cet effet multiplicateur est d'autant plus fort que :
  - o L'économie est relativement fermée : si l'économie est ouverte, l'augmentation de la demande de biens et services profitera surtout à ses concurrents en particulier étrangers .La production du pays augmente moins que prévue, les importations absorbant une partie importante de la hausse de la demande des agents économiques
  - o la part du revenu consommé est forte : comme ce sont les plus pauvres qui ont la part du revenu consommé la plus élevée, plus les dépenses publiques profitent aux pauvres (hausse de l'aide sociale), plus l'effet multiplicateur sera élevé
- ✓ En période de surchauffe de l'activité économique et de risque d'inflation une politique de rigueur est menée :
  - La baisse des dépenses publiques
  - La hausse des prélèvements obligatoires
  - Une réduction du déficit budgétaire, voire l'apparition d'un excédent budgétaire
- A partir des années 1970, ces politiques montrent des limites et sont critiquées
  - ✓ L'augmentation des dépenses publiques peut ne pas entraîner une relance de l'économie :
    - la théorie du revenu permanent de M.Friedman : les ménages qui ont vu leur revenu augmenter pendant une année ne vont pas obligatoirement augmenter leur consommation. Ils peuvent considérer que cette augmentation du revenu n'est que transitoire et ils vont épargner, car ils pensent que les impôts augmenteront plus tard.
    - la contrainte extérieure : l'ouverture des économies fait que la politique de relance de la demande se traduit par un déficit commercial accru :les revenus supplémentaires créent des débouchés ; mais la hausse des salaires, des prélèvements entraîne une augmentation des prix et une perte de compétitivité. La hausse de la demande profite alors aux entreprises étrangères
  - ✓ le déficit budgétaire financé par l'endettement a deux conséquences :
    - La demande de capitaux augmente sur les marchés financiers. Elle devient supérieure à l'offre de capitaux(l'épargne), ce qui va contribuer à l'augmentation des taux d'intérêts nominaux donc du coût de l'endettement
    - Elle crée un **effet d'éviction : L'Etat est un emprunteur sûr qui ne risque pas de faire faillite ; les ménages qui ont une aversion pour le risque, vont donc préférer acquérir des titres de la dette publique plutôt que ceux d'une entreprise privée qui peut toujours faire faillite**
    - Les entreprises ont alors du mal à financer leurs investissements
  - ✓ Se pose alors le problème de la **soutenabilité de la dette : la capacité d'un État à faire face à ses emprunts.** En effet, la succession des déficits favorise l'apparition de nouveaux déficits. En gonflant la dette, un effet "boule de neige" peut apparaître. La dette des administrations publiques s'accroît ainsi selon un processus auto-entretenu, la charge d'intérêt qu'elle produit conduisant à augmenter le déficit et donc à accroître encore l'endettement de l'État, et la charge des intérêts. Il y a alors un risque d'insolvabilité.
- Les politiques d'inspiration libérale considèrent donc :
  - ✓ Le budget doit être équilibré
  - ✓ L'augmentation des prélèvements économiques est préjudiciable : elle réduit les revenus et limite l'incitation à travailler. C'est la politique de l'offre.
  - ✓ Il faut donc réduire les dépenses publiques