

Version 09 2007

**Béatrice Majnoni d'Intignano, professeur à Paris XII-Créteil,
membre du Conseil d'Analyse économique auprès du Premier
ministre**

COURS DE POLITIQUE ECONOMIQUE, 2007-2008

L2, 1^o semestre

Polycopié sur site : www.bmajnoni.fr.st

Sites Internet recommandés :

Fonds monétaire international : www.imf.org, *World economic outlook*, semestriel

Banque centrale européenne : www.ecb.org

**OCDE : www.oecd.org (Perspectives économiques, semestriel;
perspectives de l'emploi, 2006, Rapport sur la France, 2006)**

**INSEE : www.insee.fr (revue Insee-première), résume les
principales études de l'Insee**

Conseil d'Analyse économique : www.cae.fr nombreux rapports

**Chambre de commerce de Paris : www.coe.ccip.fr lettre de
conjoncture régulière, courte et synthétique**

**Manuel recommandé : D Flouzat et C. de Boissieu : Economie
contemporaine, tome 2: manuel pouvant servir à plusieurs cours et
plusieurs années, réédition récente, mais cher.**

Lectures conseillées :

J.P. Betbèze, *Les 100 mots de l'économie*, Que sais-je ? 2005

**Régulièrement : *The Economist*, hebdomadaire, le meilleur exercice
pour vous habituer à lire l'anglais économique et politique.**

CEPII : *L'économie mondiale*, Repères, 2008

Plan du cours

Introduction

§ 1 : Les objectifs de la politique économique

§ 2 : Les acteurs

§ 3 : Ses fonctions

§ 4 : Les fondements

Chapitre I : Politique budgétaire PB

§ 1 : Les prélèvements obligatoires et la dépense publique

§ 2 : Principe du multiplicateur à court terme

§ 3 : Rôle du niveau de dépense et de prélèvement

§ 4 : Rôle du déficit et de son niveau

§ 5 : Endettement et effet boule de neige

§ 6 : Effet d'éviction et effet Ricardo

Chapitre II : Politique monétaire PM

§ 1 : Les acteurs de la PM

§ 2 : Les trois fondements théoriques de la PM

§ 3 : Les deux types de PM comportant 3 éléments combinés

§ 4 : Les règles d'action

§ 5 : Les canaux de transmission de la PM

§ 6 : Les instruments de la PM

§ 7 : Les limites de la PM

L'articulation des PB et PM ou *policy-mix*

Chapitre III : La Politique de change PC

§ 1 : Les acteurs

§ 2 : Les 2 instruments de la PC et leur risque spécifique

§ 3 : La pratique de la PC, avantages/inconvénients

§ 4 : Le choix d'un régime de change

§ 5 : Contradiction entre objectifs internes et externes

§ 6 : Combinaison des PM & PB selon le régime de change

Chapitre IV : Politique de l'emploi PE

§ 1 : Définitions et présentation du problème

§ 2 : Fondements théoriques

§ 3 : Les politiques d'emploi & de lutte contre le chômage

Chapitre V : La politique des revenus PR

§ 1 : Définitions et niveaux

§ 2 : Les objectifs de la PR

§ 3 : Fondements théoriques

§ 4 : Les politiques globales de revenus & le partage emploi/salaire/profits

§ 5 : L'action microéconomiques sur les revenus d'activité

§ 6 : L'action sur les revenus de substitution et solidarité

§ 7 : La combinaison des PE & PR

Conclusion. 3 types de politiques économiques

Introduction

Intérêt du sujet : permanent. Ex : France : que faire pour accélérer la croissance et réduire le chômage en Europe ? Le couple franco-allemand peut-il, doit-il, encore être leader en Europe ? Le cours doit vous permettre de comprendre ces politiques et de forger votre propre jugement sur celles à venir.

La politique économique telle que conçue aujourd'hui était inexistante jusqu'aux années 1930 : débute avec le New Deal de Franklin Roosevelt aux Etats-Unis en 1933-36 (dévaluation de 50% du \$ en 1933, création de la *Social security* en 1935, grands travaux) et le réarmement allemand de 1933 à 1939. Elle devient omniprésente après la seconde guerre mondiale, pendant les trente glorieuses : 1945-75 ; politique keynésienne dans les pays anglo-Saxons, social-démocrate dans l'Union européenne. Puis elle fut remise en cause depuis les trente piteuses (1975-05) et après l'effondrement de l'illusion communiste en 1990, l'enlisement de la croissance et le retour d'un chômage massif en Europe. D'où une interrogation sur ses principes et son efficacité.

§ 1 : Les objectifs de la politique économique

11) Economiques. La croissance du PIB, qui fournit puissance économique et marges de manœuvre au Pays (Ex : USA, Chine); du PIB par habitant, ou de l'indicateur de développement humain (IDH : PIB/habitant, éducation, nutrition, santé...auquel il est fortement corrélé, conçu par les Nations Unie ; analyse Amartya Sen,) ; leur régularité, leur soutenabilité vis à vis des risques (inflation, solde budgétaire, balance des paiements, spéculation et

crise de change). Croissance potentielle (en utilisant tous les facteurs de production, estimée à partir des réalisations à long terme) et croissance réalisée (constatée), écart de production entre les 2 (*output gap* ; OCDE). Ce potentiel se mesure à partir d'une fonction de production de type Cobb-Douglas ; il dépend de l'input en travail, de la croissance du capital productif et de la productivité de ces facteurs.

Ex. USA : croissance forte et stable à long terme, mais cyclique ; potentiel de croissance élevé : +3,3,5%/an. Cette année +PIB en dessous de son potentiel :

France : croissance faiblissant depuis la crise de 1975, et moins cyclique ; potentiel de croissance 2%/an (= croissance moyenne réalisée depuis 2000) ; difficile à maintenir à long terme compte tenu du vieillissement démographique ; faible par rapport à la croissance mondiale (+ 5%/ an depuis 2003) et inférieur à la croissance de la zone € et à celle de l'Allemagne pour la première fois depuis 1990. La Commission Jacques Attali en analyse les causes et proposera des remèdes.

Le RU est juste à son potentiel. L'Allemagne croît plus vite.

Le retard de croissance de l'UE depuis 1990? Différence entre les petits et les 3 grands pays (F, All & It) : petits pays croissance à long terme PIB > celle USA et de l'ordre de 3,5%; grands pays avec croissance à long terme plus faible. Retard UE/USA ou reste du monde (tableau). Un retard résorbé en 2007 où la croissance européenne (+ 2,7%) dépasse celle des USA. Mais l'écart devrait réapparaître en 2008.

3 bonnes nouvelles : 1) la croissance mondiale reste forte : autour de +5% par an. 2) L'Allemagne a surmonté son retard et dynamise l'ensemble de la zone euro et le Japon semble sortir de dix années de stagnation ; 3) Les pays émergent génèrent la moitié de la croissance mondiale, donc tendent à rattraper les pays avancés, et l'Afrique connaît enfin une croissance économique supérieure à celle de sa démographie.

A tempérer par 3 inquiétudes. 1) Quel sera l'impact de la crise immobilière américaine de l'été 2007 sur l'économie mondiale ? La fin de la bulle immobilière en 2007 pourrait avoir plus d'effet que celle de la bulle financière en 2001 (Sur ces deux points, voir cours : Mécanismes monétaires). 2) La croissance des pays

pétroliers (Russie) et de l’Afrique, résultant de la hausse des prix des matières premières et de l’énergie, est pour partie artificielle.

3) Les risques géopolitiques (pays pétroliers ; terrorisme ; menaces de guerre en Asie) restent sous-estimés par les économistes et les marchés.

Graphiques : trend et Pib effectif ; croissance du Pib.

Pays	Croissance cumulée PIB 1995-05 +%
Allemagne	+ 15%
Union Europ.	+ 24%
Etats-Unis	+ 40%
Monde	+ 45,6%

PIB/habitant, USA = 100

	1990	1995	2000	2005
France	82 (-18%)	79	77	76 (-24%)
UE-15	75 (-25%)	73	72	71 (-29%)

PIB(OCDE, FMI*) +%/an	96/2005	2005	2006	2007*	2008*
Monde	+3,8%	+4,7	+5,5%	+5,2%	+5,2%
USA	+3,4%	+3,2%	+3,3%	+ 2%	+2,8%
UE, zone euro	+2,3	+1,5%	+2,8%	+2,6%	+2,5%
Japon	+1,5%	+2,7%	+2,7%	+ 2,6%	+2,3%
Chine	+8,4%	+9,7%	+11%	+ 11%	+10,5%
France	+2,2	+1,2%	+2,4%	+2%	+2,2%
Allemagne	+1,2%	+ 0,9%	+ 2%	+2,7%	+2,4%
Italie	+1,5%	+ 1,1%	+1,5%	+2%	+1,7%
Espagne	+3,2%	+ 3,4%	+3,4%	+3,7%	+2,7%
Afrique	+3,7%	+5,5%	+ 5,5%	+ 6,9%	+6,5%

*Source * : FMI, World Economie outlook, septembre 2007; CEPII, L'économie mondiale, 2008*

Deux positions théoriques s'opposent quant aux cycles et aux récessions. Dans l'optique de J. Schumpeter, qui privilégie l'influence de l'offre, les récessions ont un effet bénéfiques et sont nécessaires car elles purgent les déséquilibres nés de la période de forte expansion du cycle (déficit du budget de l'Etat et de la balance des paiements, insuffisance d'épargne). Elles obligent le capital et les travailleurs à quitter les secteurs non rentables et/ou en déclin pour se redéployer vers les activités nouvelles et plus productives, stimulant ainsi la croissance potentielle. Dans l'optique de JM. Keynes ou des monétaristes, des banques centrales aussi, qui privilégie l'influence de la demande, les ralentissements peuvent être nécessaires pour calmer l'inflation mais doivent être le plus modéré possible, afin de ne pas casser la croissance potentielle.

Les périodes d'écart positif entre la croissance et son potentiel voient en général : 1) s'améliorer l'emploi et diminuer le chômage, 2) augmenter l'inflation et 3) se détériorer la balance des paiements ; et *vice versa*. Ex : USA depuis 2003.

Les économies occidentales ont subi des chocs nombreux et différents qui ont joué un rôle décisif dans le déroulement des cycles.

Les grands chocs économiques : 1) Mondiaux. Crises boursières (1929-1987-2000). Chocs pétroliers (1973-79-2006-7). Politiques anti-inflationnistes début années 1980. Guerre du Golf & d'Irak (1991-2003). Attentats aux Etats-Unis (2001). Mondialisation depuis 1990 et émergence de la Chine depuis 2000. Eclatement de la bulle immobilière et crise financière en août 2007. Ces chocs dominant l'évolution cyclique depuis les années 1970.

2) Européens. Unité politique & monétaire Allemande (1990). Unité économique & monétaire & création de la monnaie unique € UEM (1999). Elargissement de l'Europe à 10 + 2 pays de l'Est (2004 & 2007).

Ces chocs ont provoqué des récessions partout en 1975 et 1981 après les chocs pétroliers de 1973 et 1979, après l'éclatement de la bulle financière en 2000 et les attentats aux Etats-Unis en 2001 ; un recul de la croissance potentielle et un chômage structurel en Europe depuis les chocs pétroliers comme si l'Europe avait été

moins capable que les Etats-Unis d'y faire face (problème de résilience).

Le carré magique de la politique économique (Croissance, inflation, chômage, balance des paiements). Ex. graphiques pour les zones et pays. Chacun son problème : USA & déficit extérieur. Europe avec chômage. Japon avec fort déficit public. France & Allemagne avec Chômage, + France déficit externe modéré/USA. Royaume-Uni équilibré. Graphique.

A l'automne 2007, la croissance mondiale est soutenue par celle des pays émergents. La croissance européenne dépasse son potentiel grâce à la performance de l'Allemagne et de l'Espagne. Le Japon renoue avec la croissance après 10 années de déflation. L'inflation reste maîtrisée compte tenu de la hausse des prix des matières premières. L'économie a bien résisté à cette hausse et aux turbulences boursières.

12) Objectifs sociaux. Plein emploi, égalité ou équité, cohésion sociale...

13) Objectifs politiques. Réélection, stabilité du parti au pouvoir... Ex : réforme fiscale et réduction des impôts pour 2007, année électorale.

14) Objectifs idéologiques. Libéralisme *versus* communisme, intervention macroéconomique *versus* microéconomique, politique de gauche *versus* de droite... Macro prise par la gauche, micro par la droite. Chaque pays ou région adhère à une époque à un modèle social & politique fondé sur une ou plusieurs idéologies. Ex. Les pays communistes : La primauté de la collectivité sur l'individu. Production et emploi public, développement autocentré, fermé au commerce international, prix fixés et rigides. Ce modèle s'est effondré en Europe de l'Est en 1990 ; La Chine en sort depuis 1996.

Les objectifs de la politique économique sont définis par référence à plusieurs modèles historiques et sociaux.

Le modèle Nordique Européen social-démocrate : capitalisme très ouvert au commerce international, forte redistribution des revenus, Etat providence généreux, syndicalisme puissant et coopératif. Modèle économique capitaliste, social collectif mais au service de l'individu. Modèle adapté à de petits pays (Suisse).

Le modèle allemand : capitalisme Rhénan dominé par les Grandes entreprises et Banques, « Economie sociale de marché », Etat providence Bismarckien géré par les partenaires sociaux, syndicats puissants, réformistes et co-gestion. En déclin.

Le modèle français : Colbertiste, économie et emploi publics importants, capitalisme contesté et altermondialisme influent, syndicats peu puissants mais d'opposition.

Modèle libéral anglo-Saxon : Primauté de l'initiative individuelle sur celle de l'Etat dans la vie économique, de l'individu sur la collectivité. Capitalisme libéral et mondialisé, Etat providence minimal, marché ouvert et concurrentiel, syndicalisme responsable.

Ces modèles évoluent au cours du temps : Fin de l'illusion communiste en 1990, Royaume-Uni abandonnant le modèle social-démocrate avec Margaret Thatcher en 1979 (parti conservateur) ; choix non remis en cause par Tony Blair (3^o voie) et Gordon Brown (parti travailliste).

L'attitude des Français à l'égard du libéralisme et du marché comme mode dominant d'organisation économique dominant s'oppose à celle des autres Européens, des anglo-Saxons et de pays émergents comme en témoigne une étude de l'Université de Maryland en 2005 (tableau ci-dessous).

Libre entreprise & économie de marché	meilleur pour l'avenir
France	36%
Allemagne	65%
Espagne	63%
Royaume-Uni	67%
Etats-Unis	71%
Chine	74%
Pologne	63%
Russie	43%

§2 : Les acteurs

21) L'Etat, centralisé ou fédéral (All, It ou Esp). **Des agences autonomes** (Concurrence). **Les collectivités locales**, dont les régions (Länder en Allemagne). **Les organismes internationaux** (Banque mondiale BM, Fond monétaire international FMI pour les pays en développement et les situations de crise monétaire ou financière). L'articulation entre ces intervenants. Ex. **L'Union européenne** (UE, BCE, PAC) : quelles compétences transférer à l'Union, lesquelles doivent être conservées par les Etats membres ?

§3 : Les fonctions de la politique économique (R. Musgrave)

1) **Régulation** des marchés et allocation optimale des facteurs, effets microéconomiques sur l'offre ; 2) **stabilisation** macroéconomique par rapport aux cycles et aux chocs externes, agissant plutôt sur la demande ; 3) **redistribution** des revenus entre les régions (UE, Espagne, Portugal, Irlande au début, PECO aujourd'hui) et les individus (Etat providence dans les pays). Action sur l'offre ou la demande.

§4 : Les fondements

41) **La théorie économique**. Ex. Chocs d'offre *versus* de demande ; Ex les chocs pétroliers de 1973-79 étaient des chocs d'offre, causés par la réduction de la production de l'OPEP ; le choc de 2005-7 est un choc de demande et de marché, lié à la forte croissance, donc demande mondiale-Chine, USA- ; appellent des politiques différentes. Adapter la politique à la situation sociale et politique : quelle tolérance à l'égard des politiques envisageables ? Ex : en France, peut-on réduire le Smic, même si son augmentation contribue à augmenter le chômage ? 42) **Les modèles et les tests économétriques** ; Insee, Direction de la prévision. 43) **L'histoire et l'expérience** des politiques antérieures. Ex : les USA restent hantés par la crise des années 1930 (conséquence du krach boursier de 1929) et le chômage (>25%). L'Europe reste traumatisée par l'hyper inflation de 1923 en Europe centrale et la destruction de la société allemande qui s'en suivit.

Le cours comportera 5 chapitres :

- **La politique budgétaire**
- **La politique monétaire**
- **La politique de change**
- **La politique de l'emploi**
- **La politique des revenus**

Il ne traitera pas de la politique industrielle ni de la politique sociale, ni directement des pays en développement, objets de cours spécialisés ultérieurs. On adoptera une approche en trois temps :

- **Définition du problème et justification**
- **Fondements théoriques**
- **Choix des instruments et mise en œuvre ; grands exemples historiques**

L'approche sera internationale, historique et actuelle, enfin pragmatique.

Chapitre I : Politique budgétaire PB

Elle consiste à agir par le budget de l'Etat. Au point de vue économique l'action des pouvoirs publics se traduit par les recettes et des dépenses (T & G) et leur solde (T-G) déficit ou excédent.

§ 1 : Les prélèvements obligatoires T et la dépense publique G (Etat, Sécurité sociale et collectivités locales). Niveau (tableau) et affectation (France : éducation, dette, défense = 50%), pensions, emploi ; UE : Pac 43%, actions structurelles = 36%). Budget UE = 1,2% PIB Union.

Dépense publique % PIB

Etat, coll.	1990	2004	2006
Loc. SS			
USA	36%	36% =	
Japon	32%	37% +	
UE	48,6%	48,6 =	
France	50%	54,5 +	
Allemagne	44%	48% +	
Pays-Bas	55%	48,6% -	
Italie	42,6%	45,5%+	

La DB, par sa masse, surtout en Europe continentale, agit :

-directement sur la demande globale interne par les revenus distribués et les Investissements publics. L'Etat distribue plus du tiers des revenus par les salaires publics et les transferts (retraites, prestations familiales et de solidarité). Une partie de ces revenus sont consommés => action sur la demande effective (C & I). L'impact microéconomique sur les entreprises et les ménages dépend de l'efficacité de l'action de l'Etat (infrastructures, éducation, R & D, qualité et continuité des services publics). Les politiques de redressement pour diminuer la dépense publique (Canada, Nordiques, RU, ont réduit le nombre de fonctionnaires, aligné leur statut sur celui du privé, privatisé des entreprises publiques, délégué la gestion de services au privé pour la rendre plus efficace. Suède et Dk : dépense publique élevée, mais services publics de grande qualité stimulant la croissance potentielle et favorables au bien-être. Question de la réforme de l'Etat : fondamentale en France. Retard dans la réflexion et l'action.

-indirectement sur la croissance potentielle à long terme, par l'offre globale et la croissance endogène induite par la dépenses publique. Rappel théorie de la croissance endogène de Paul Romer, favorisée par le capital humain (éducation, R&D) dont les rendements sont croissants, avec diffusion à l'ensemble de l'économie et effets externes positifs.

-sur les marchés et les revenus, en régulant les marchés (concurrence, information des consommateurs).

Aspects macro et microéconomiques combinés. Présentation d'Artur Laffer. L'intervention publique est bénéfique jusqu'à un certain niveau de prélèvements puis, si elle continue à augmenter, elle s'accompagne d'effets pervers microéconomiques. Graphique.

§ 2 : Principe du multiplicateur à court terme. Politique inventée par John M. Keynes dans les années 1930 et systématisée pendant les 30 glorieuses dans les pays anglo-Saxons et européens sociaux-démocrates. Effets vertueux et effets pervers, micro et macroéconomiques.

21) aspect théorique. 3 cas : + dépense publique ; - impôt ; effet combiné (schéma). La croissance de la dépenses publique (qui crée des emplois), son financement par le déficit, la baisse des impôts paraissent donc de puissants leviers pour augmenter le niveau d'activité, le PIB à court terme. Ce principe a été utilisé massivement depuis la 2° guerre mondiale, surtout en Europe. La croissance de la dépense publique en témoigne en Europe.

Multiplicateur dep. pub	1° année	2° année
Allemagne	1,26	0,43
France	1,4	0,43
USA	1,8	-
UE	2	

22) Grands exemples de politiques budgétaires expansives. Outre le New Deal aux USA et le réarmement Allemand. Le tax-cut américain de Ronald Reagan (*Reaganomics*) de 1982. Baisse des impôts + dépenses publiques (armement contre l'URSS, Guerre des étoiles) : le solde public passe de -1 à -4% du PIB ; forte relance keynésienne ; sortie de la récession de 1983 pour atteindre une croissance de plus de 6% en 1984. Le plan de relance Mitterrand-Mauroy de 1982 (gouvernement socialiste) ; le déficit public passe de 0 à -3% du PIB ; la relance provoque un déficit du commerce extérieur et impose le plan de stabilisation de 1983 qui casse la croissance (contrainte extérieure). L'Unité allemande : la dépense publique à l'Est provoque un déficit atteignant -4% du PIB en 1996 ; transfert de l'Ouest à l'Est de 4% Pib pendant 10 ans. Au début relance de l'inflation et déficit externe pour la première fois (de +4% du PIB à -1% entre 1990 et 1994). L'Allemagne a renoué avec l'excédent commercial, mais l'unité a engendré une croissance faible et un chômage élevé. La relance Bush en 2002-05 : baisse des impôts, dépenses liées à la guerre en Irak. le solde public, en sur-équilibre à la fin des années 1990, atteint un déficit de l'ordre de -4 à 5% du PIB. Sortie rapide du ralentissement de 2001, provoquant un déficit extérieur -5% gigantesque. Les relances japonaises des années 1990, effort sans

précédent avec déficits de -6/7% PIB, pour sortir de la déflation ; contre-exemple, sans effet jusqu'en 2006 où le Japon retrouve la croissance.

Graphique : soldes budgétaires des 3 zones : la politique budgétaire est devenue active après les chocs pétroliers.

Une politique budgétaire expansive = + dépense publique et/ou – impôts ; l'efficacité n'est pas toujours au rendez-vous ; elle agit seulement à court terme ; elle peut engendrer des déséquilibres (inflation, endettement, déficit balance des paiements) qui contraignent à une stabilisation de l'activité. Elle est adaptée aux périodes de sortie de récession.

§ 3 : Rôle du niveau de dépense et prélèvement. Effets Ex. USA, dépense publique restée au niveau 35%, malgré les politiques expansives récurrentes. Au Japon, la dépense publique a augmenté de 5% depuis 1990, et aussi dans les grands pays européens (tableau). Exceptions : diminution de la dépense publique en Europe depuis 1990 : Pays-Bas, Belgique, Italie, Suède, Espagne, sans ralentissement de la croissance potentielle. Petits & grands pays : semble plus difficile dans les grands pays. Effet d'*hystérèse* ou de cliquet : impossibilité de réduire le niveau atteint par la dépense publique ; surtout dans les 3 grands pays. Les grands pays européens ont perdu leurs marges de manœuvre car le niveau de la dépense y est trop élevé.

§ 4 : Rôle du déficit, et différents niveaux. 41) Déficit structurel (qui serait constaté avec plein emploi des facteurs de production) & conjoncturel (lié à la conjoncture). Le déficit structurel indique la politique menée. Au contraire, le déficit conjoncturel est involontaire. Un pays dont la croissance est en dessous de son potentiel présente un solde budgétaire en déficit ; et *vice versa*. En période de récession, les dépenses publiques tendent à augmenter en % du PIB (numérateur +, dénominateur -). Les recettes fiscales augmentent (diminuent) plus vite que le PIB au cours du cycle. D'où le principe des stabilisateurs automatiques : excédent spontané en période de croissance (+ recettes fiscales), qui tend à modérer l'activité et l'inflation ; déficit spontané en période de récession (- recettes, + dépenses transferts) qui tend à relancer

l'activité par effet multiplicateur keynésien. Excédents appelés indûment « cagnotte » et déficits « moins values fiscales en France. Normalement, on devrait observer une alternance d'excédent du budget de l'Etat (solde +) en période d'expansion et de déficit (solde -) en période de récession, le premier servant à financer le second au cours d'un cycle conjoncturel afin d'éviter un accroissement permanent de la dépense publique. Les recommandations de l'Ocde : laisser plus jouer ces stabilisateurs automatiques en Europe.

Le rapport Pebereau a recensé en 2006 les aspects de la dépense publique et de l'endettement en France. Il rappelle que la dette reporte le financement de la dépense publique sur les générations futures ; c'est acceptable s'il s'agit d'investissements (éducation, R & D, infrastructures) susceptibles d'augmenter la croissance potentielle et donc la richesse des actifs de demain, leur permettant de rembourser. Si non, il y a abus et conflit de générations en perspective. Il rappelle aussi la menace que constitue une éventuelle hausse des taux d'intérêts. Si ceux-ci remontaient à 5%, la charge de la dette atteindrait 60 Mds. Enfin, la charge de la dette limite les possibilités d'action : ex : budget de l'enseignement supérieur : 10 Mds, avec recherche 23 Mds, à comparer à la charge d'intérêt de la dette : 44 Mds.

Exemple : la politique budgétaire de 2007 & 2008 (données 09 2007) ; comporte des mesures de relance (-15 milliards de baisse d'impôts, surtout sur le heures supplémentaires pour encourager l'emploi) ; et des mesures destinées à freiner la dépenses publique (non renouvellement de postes de fonctionnaires) ; enfin des mesures sectorielles (formation ; recherche) destinées à stimuler la croissance potentielle.

Grandes données macroéconomiques

	2007	2008*
PIB Mds €	1860	1940
Croissance +%/an	+ 2%	+ 2,25%
Inflation +%/an	+ 1,3%	+ 1,6%

Budget de l'Etat français (attention : au sens strict, sans Sécurité sociale & Collectivités locales)

Année	Deficit (T – G) (1)	Dettes Mds € (2)	Dettes % PIB	Intérêts Mds € (3)	Taux intérêt (3)/(2)
2000	- 33	840	57%	38	4,54%
2006	- 47	1 150	66,6%	42	3,6%
2007*	- 42	1 200	64%	42	3,5%
2008*	stable	augmente	Stable	stable	diminue

Donc politique de stabilisation du déficit et de la dette ; prévision de résorption du déficit en 2010.

42) Solde primaire (ne comprenant pas les intérêts de la dette), qui témoigne des efforts faits pour la résorber.

Tableau : la situation budgétaire des zones & pays. USA/UE/Japon soldes structurels & primaires.

OCDE 2006,% PIB	T – G Global (1)	Solde structurel (2)	Solde conjunct. (3) (1)=(2+3)	Charge intérêt (2005) (5)	Solde primaire. (6) (1)=(5+ 6)	Dettes publiques.
USA	-2,5%	-3%	+0,5%	-1,8%	-0,7%	62,5%
UE	-1,8%	-1,7%	non	-3%	+1,2%	70%
Japon	-5,2%	-5%	non	-1,8%	-3,4%	181%
France	-2,5%	-1,8 élevé	-0,7%	-2,9%	+0,4%	64,5%
Allema.	-1,9%	-2,6 élevé	+0,7	-2,7%	+1%	68%
Italie	-3,7%	-3,3%	-0,4%	-4,5%	+0,8%	107%

§ 5 : Endettement et effet boule de neige (schéma).

51) Dynamique de la dette : la dette tend à augmenter par le déficit de l'année et par la charge des intérêts sur la dette antérieure. Elle se finance par l'emprunt à long terme.

Dette année t = déficit t + (dette t-1) + charge des intérêts sur la dette. Schéma.

La dette augmente spontanément lorsque le taux d'intérêt réel sur la dette est supérieur à la croissance du PIB. C'est l'effet boule de neige. La dette de l'Etat est passée de 20% en 1980 à 35% en 1990 et 66% en 2006 et 64% en 2007, soit 1200 Mds €. A cette dette directe, il faudrait ajouter les engagements de retraite des fonctionnaires : 900 Mds €. Soit un total supérieur à 2000 Mds.

Ex : stabilisation du déficit et de la dette en 2007-2008.

taux d'intérêt réel = 3,5 – 1,3 = 2,2

Si la croissance est 2,2, pas d'effet boule de neige ; si elle atteint seulement 2, (ou moins) la dette continue à augmenter spontanément ; d'où la volonté du gouvernement d'annoncer et d'atteindre une croissance supérieure à 2%.

Comment peut se résorber la dette ? 4 solutions. 1) Spontanément si la croissance du PIB est supérieure au taux d'intérêt réel payé sur la dette et 2) par la politique de budget primaire en excédent, qui permet de la rembourser ; 3) par affectation des excédents de privatisation des entreprises publiques à son remboursement. Mais, en général, les montants sont dérisoires par rapport à la dette. Ex : en France, les privatisations ont rapporté 100 Mds € entre 1986-2007, dont 5 et 10 en 2004/05 & 4 Mds€ en 2007; 45 Mds restant (EDF, AREVA, Suez...), rapportant 12 Mds par an, à comparer à une dette de 1200 Mds. Enfin 4) par l'inflation, qui apporte des recettes budgétaires accrues sans réévaluation de la dette (les recettes fiscales augmentent spontanément comme l'inflation, alors que la dette, donc les remboursements, reste stable en valeur nominale) ; excepté si les créances sont libellées en monnaie étrangère. C'est « l'impôt d'inflation » sur les rentiers.

Ainsi, aujourd'hui, les pays à croissance faible (Allemagne, Italie, France & Japon) devraient dégager des excédents primaires du budget pour stabiliser leur dette ; alors que les pays à croissance forte (USA, RU, Espagne) peuvent se permettre des déficits primaires.

Ex historiques. La dette du RU et les guerres : la dette publique anglaise avait atteint 200% PIB après 1^o guerre mondiale et 300% après la seconde ; le RU a fini de la rembourser en 2006. L'inflation d'après-guerre a souvent permis de résorber en partie ces dettes exceptionnelles, en Allemagne et en France par exemple. Belgique & Italie, dont la dette était hors norme pour entrer dans la zone euro, dépassant 140 et 120%, ont du les résorber et ont adopté un solde primaire positif depuis 1990 ; soldes primaires de +3 à +6% PIB selon les années ; en 2004 + 4,7% et + 1,4% respectivement.

52) Le Pacte de stabilité & de croissance. Mesure préventive pour éviter un endettement excessif susceptible de déstabiliser l'Union économique et monétaire de la zone euro, le pacte a été adopté en 1997 (prolongeant les critères de convergence de Maastricht 1992-1999). 2 Principes :

- . déficit public inférieur à -3% PIB,**
- . endettement inférieur à -60% PIB (ou tendant vers cette norme).**

Ces critères correspondaient à la situation de l'Europe à la fin des années 1990 et aux espoirs de ses constructeurs : le déficit de -3% du PIB est celui qui stabilise la dette à 60%, avec un taux de croissance de 3%, une inflation de 2% et un taux d'intérêt réel de 2%. La situation a changé : la croissance potentielle est plus faible et le taux d'intérêt est plus bas. Surtout, la situation de chaque pays diffère (tableau). La plupart de pays européens respectent le pacte, excepté les 3 grands (Allemagne, France, Italie), le Portugal et la Grèce. Difficultés d'interprétation du Pacte. Règle rigide à court terme =>pro cyclique plutôt que contra cyclique. Rend laxiste en période de croissance ; est trop exigeante en période de récession. Ne prend pas en considération les dépenses stimulant la croissance (R&D, investissements divers). Devrait s'appliquer au déficit structurel plutôt qu'au déficit total. Devrait plutôt exiger l'équilibre sur l'ensemble du cycle. Règle non respectée depuis 2004 et révisée en 2005 ; tolérance en cas de déficits conjoncturels.

53) La double règle d'or du RU : 1) la dépense publique courante ne doit pas dépasser les recettes courantes. Le budget de fonctionnement doit être équilibré sur le cycle économique. Le

déficit reste donc limité au financement des investissements publics ou dépenses exceptionnelles (choc, militaire). L'emprunt est autorisé pour investir pour l'avenir. 2) Règle de l'investissement tolérable (sustainable) si dette modérée (40%).

La Belgique s'est fixée un objectif d'excédent du budget de +6% depuis la fin des années 1990 pour résorber son endettement.

54) Le risque de monétisation de la dette publique : lorsque le déficit est financé par la création monétaire, il provoque de l'inflation, seule manière de le rembourser. Ex. les guerres, les PED. Pour cette raison, la BCE ne peut financer le déficit des Etats membres.

§ 6 : Effet d'éviction et effet Ricardo .

61) L'accroissement de la dépense publique évince le secteur privé –effet d'éviction par le secteur public- en limitant son accès au moyens de financement, en recrutant, en lui faisant concurrence. Les entreprises privées créent moins d'emploi..

62) La dette est un impôt différé : elle reporte les dépenses actuelles sur les générations futures. La Théorie des anticipations rationnelles (John Muth & Robert Lucas, années 1960) : les agents et les marchés modifient leur comportement pour tenir compte des informations dont ils disposent et des résultats anticipés de la politique économique. Les ménages adapteront leur consommation et leur épargne. Cette dernière augmente pour financer les hausse d'impôts anticipée par les ménages, ralentissant ainsi la croissance (Equivalence de Ricardo entre l'épargne constituée et le prélèvement fiscal attendu). Ex. Japon et Allemagne ; l'anticipation des dépenses liées à l'augmentation de la dette publique et au vieillissement (retraite & santé) a longtemps bridé la consommation interne dans ces deux pays, surtout au Japon, par effet d'anticipation, et ralentit leur croissance, rendant plus difficile le financement de la dépense publique. Contre-exemple de l'effet multiplicateur. Effet Ricardo dominant. L'échec japonais provient en partie de l'effet Ricardo, qui a dominé l'effet keynésien multiplicateur du déficit public.

§ 7 : La politique budgétaire dans les Etats fédéraux. USA/UE. Le *policy mix* dans l'UE. Niveau, structure et affectation du budget

européen (1,1% PIB, dont 80% pour l'agriculture et la cohésion sociale ou régionale); ne permet pas une politique budgétaire active dans l'Union; budget insuffisant pour la R & D, l'éducation ou les infrastructures de transport, susceptibles de stimuler la croissance commune à long terme. La politique budgétaire y reste la prérogative des Etats, insuffisamment coordonnée.

Conclusion: La pratique de la politique budgétaire dans les grands pays. USA : activisme, réversibilité, bas niveau de dépense : les américains engagent des politiques budgétaires hardies, souvent par la baisse des impôts, engendrant des effets microéconomiques qui stimulent l'activité et la croissance, et aussi par des augmentations de dépense publiques dans les secteurs de la R&D ou de l'armement liées à leur suprématie mondiale. Politiques keynésiennes par diminution des impôts. Surtout, ces politiques sont réversibles ; le niveau de la dépense publique reste modeste à long terme. UE : impuissance, réforme et difficultés d'application du Pacte : l'Europe pratique la politique keynésienne par accroissement de la dépense publique, plus difficilement réversible. Japon : politique hardie et échec, important effet d'éviction. Les petits pays, vertueux par nécessité ou réalisme, ont maîtrisé leurs déficits et repoussé le niveau tolérable de dépenses publique de Laffer en rendant ces dépenses utiles à la croissance (éducation, R&D).

Les leçons combinées de la théorie et de l'expérience historique : un gouvernement doit conserver des marges de manoeuvre. La spécificité de l'UE : par excès d'activisme, les grands pays (France, Allemagne & Italie) y ont perdu leurs marges de manoeuvre et se trouvent contraints de redresser leurs finances publiques à des époques inopportunes par rapport à la conjoncture.

Chapitre II : Politique monétaire PM

La création monétaire affecte 1) la valeur interne de la monnaie (pouvoir d'achat en biens nationaux), directement et souvent 2) sa valeur externe (pouvoir d'achat en biens étrangers) enfin 3) le financement de l'économie (accès au crédit, coût du crédit), donc indirectement l'économie réelle, l'offre et la demande globales.

La politique monétaire a un rôle contra-cyclique à court terme, réduisant les fluctuations conjoncturelles ; à long terme, elle peut éviter l'inflation en décourageant les anticipations et les comportements inflationnistes dans les secteurs financier et réel

§ 1 / Les acteurs de la PM

11) Les Banques centrales (BC) sont des agences indépendantes des pouvoirs publics dans les pays modernes : FED (Federal Reserve Board), 1913 (Alan Greenspan puis Ben Bernanke) ; BCE, Banque centrale européenne, 1999 (Jean-Claude Trichet), BoJ, 1882, BoE, 1692-1844... Les textes fondateurs définissent leurs objectifs. Elles furent à l'origine les banquiers des Etats auxquels elles conféraient un pouvoir exorbitant : dépenser sans contrôle du Parlement (principe de la démocratie). L'expérience montre que l'indépendance de la BC à l'égard du pouvoir politique protège de l'inflation et des débordements financiers habituels dans les régimes totalitaires ou populistes (Allemagne Nazie, Amérique Latine, Russie, ...). Cette indépendance constitue une délégation de souveraineté de la part de l'Etat. La plupart des BC sont indépendantes depuis les années 1980. Elles restent une administration dans les pays en développement (Russie, Chine).

12) Leurs objectifs généraux : stabilité de la monnaie, plein emploi, croissance, façonner les anticipations des acteurs et des marchés des changes. Objectifs de la FED : croissance monétaire adaptée au potentiel de croissance à long terme de l'économie...emploi maximum, stabilité des prix et taux d'intérêts à long terme modérés. La BCE a pour objectif principal la stabilité des prix et, sans préjudice de cet objectif, apporter son soutien aux politiques générales dans la communauté...(dont l'objectif est un niveau d'emploi élevé et une croissance durable et non inflationniste). Donc la Fed poursuit explicitement la

croissance et l'emploi ; la BCE implicitement. La FED et la BCE n'ont pas d'objectif de change ; les BC de pays en régime de change fixe ont un objectif de taux de change (voir chapitre 3).

§ 2 : Les trois fondements théoriques de la PM

21) La théorie quantitative de la monnaie (TQM, Irving Fisher, Milton Friedman & Monétaristes).

$MV = PQ$; interprétation : si V et Q sont exogènes, $M \Rightarrow P$. Action par la quantité de monnaie offerte par la BC qui détermine à long terme le niveau d'inflation. Remise en cause depuis que l'inflation a disparu dans les années 1980, car sans inflation les indicateurs quantitatifs deviennent instables à court terme ; elle reste d'actualité en cas d'inflation forte ou d'hyper-inflation, lesquelles ne peuvent être résorbées sans réduction de la quantité de monnaie offerte. Mais aussi en cas de crise de liquidité sur les marchés financiers.

22) La théorie keynésienne. Action par les taux d'intérêt dont le niveau agit sur la consommation et l'investissement, et sur la valeur des actifs (immeubles, actions, obligations). Pratique moderne en situation de marchés mondialisés et d'inflation maîtrisée.

23) La théorie des anticipations rationnelles (Robert Lucas, Thomas Sargent, Milton Friedman). M. Friedman : Les anticipations rationnelles transforment toute émissions de monnaie excédentaire en inflation. La crédibilité des politiques monétaires fonde les anticipations d'inflation, qui à leur tour agissent par des achats anticipés, sur les marchés financiers & les mouvements de capitaux, et jouent un rôle déterminant. Finn Kydland & Edward Prescott ont montré que si les agents économiques anticipent l'inflation, leur anticipation sera auto-réalisatrice.

Cette politique est fondée sur la crédibilité de la BC, sa réputation et sa communication : publication des débats et des votes aux USA, comptes rendus au Parlement, adhésion de l'opinion publique. La transparence est la contrepartie de l'indépendance des BC. Rôle aussi de la mémoire collective : USA craignant surtout le chômage à cause de la déflation années 30, UE surtout l'inflation à cause des hyper inflations de 1923.

Beaucoup de BC stabilisent ces anticipations en affichant des objectifs d'inflation explicites : 2% pour la BCE et la BoE ; autres exemples : Canada & Suède. La Fed n'a pas ce cible d'inflation, mais réagit dans une zone d'inflation comprise entre 1 et 3% dite *zone de confort*.

§ 3 : 2 types de PM comportant 3 éléments combinés.

31) Politique expansive ou accommodante : accroissement de la QM, baisse du taux d'intérêt, dépréciation de la monnaie (taux de change).

32) Politique anti-inflationniste ou restrictive : baisse de la croissance QM, hausse taux d'intérêt, appréciation de la monnaie. En principe, la PM est expansive en phase basse du cycle (pour sortir de la récession) et restrictive en phase haute (pour prévenir l'inflation).

33) Délais d'action : 18 mois à 2 ans aux USA ; 1 à 1,5 année en Europe. Agit à court terme, sur le cycle, pas à long terme, ni sur le potentiel de croissance, ni sur l'emploi.

Illustration : graphique Taux d'intérêt depuis 1970 ; on y voit les baisses de taux d'intérêt (politiques expansives) du début des années 1980, 1990, 2000 ; la politique anti-inflationnistes amorcée en 1979 par la FED : les taux d'intérêt atteignant 12 à 18% aux USA, 8% en Europe et au Japon. Les politiques de lutte contre l'inflation en Allemagne et contre la spéculation en France et en Europe en 1992-93 : forte hausse des taux européens pour éviter les sorties de capitaux spéculatifs ; l'amplitude des variations de taux aux USA ; enfin la politique exceptionnellement expansive du Japon.

. 1979-81 politique anti-inflationniste pour résorber l'inflation née des chocs pétroliers de 1973-79

. 81/91/01 baisse des taux pour sortir des récessions

. 1996-2001 politique anti-inflationniste à titre préventif aux USA

. début années 90 en Europe : hausse des taux pour résorber l'inflation due à l'unité allemande

. années 90 au Japon : politique monétaire doublement expansive par les quantités et par les taux, taux nominal nul 1996-2006

. 2007 : retour d'une politique quantitative pour éviter la diffusion de la crise financière et de liquidité déclenchée par le doute sur les

crédits hypothécaires américains (*subprime*). La BCE, et dans une moindre mesure la FED, ont fourni des liquidités massives aux banques pendant l'été. Ce type de politique reste ponctuel.

§ 4 : Les règles d'action. 41) La règle d'or de Paul A. Samuelson (taux longs). Le taux d'intérêt réel à long terme doit rester inférieur au taux de croissance du PIB. Elle est justifiée par la théorie et les modèles de croissance équilibrée. Le taux réel neutre à long terme est égal au potentiel de croissance de l'économie et les investisseurs doivent pouvoir se financer à un taux d'intérêt inférieur à leurs anticipations de rentabilité (en moyenne le PIB potentiel). Situation des trois zones. Ex : la politique anti-inflationniste brutale imposée par la FED en 1979 a fait augmenter les taux d'intérêt à 16 /18 %, donc bloqué la consommation et l'investissement, provoquant la récession de 1981.

10 2006	(1)Taux LT	(2)Inflation	Tx réel (1-2)	PIB potentiel	Règle ?
USA	5,6%	3,5%	2,1%	+3,5%	oui
Japon	1,9%	0,3%	1,6%	+1,5%	=
Zone €	4,35%	2,2%	2,15	+1,5/2%	non

42) La règle de John. Taylor (taux courts), pragmatique, elle est fondée sur l'expérience américaine des années 1980 et 1990 : le taux d'intérêt directeur de la BC, nominal ou réel à court terme, doit être fonction de l'écart d'inflation/norme et de l'écart de croissance/potentiel (*output gap*). Formule :

Taux d'intérêt réel = taux neutre + 0,5(+PIB – PIB potentiel) + 0,5 (P-Pcible). Application chiffrée.

43) Les conditions monétaires dépendent aussi du taux de change, une dépréciation de la monnaie ayant un effet expansionniste et donc inflationniste, et *vice versa* ; l'indicateur des conditions monétaires est une moyenne pondérée des taux d'intérêt et du taux de change En pratique, qu'ont fait les grandes BC ?

44) Les politiques menées par la FED et la BCE depuis 1999. La FED a pratiqué des politiques monétaires très expansives dans la phase basse du cycle au début des années 1980, 1990 et 2000, avec

des taux d'intérêts réels nuls. Depuis 2001, 12 baisses successives du taux d'intérêt, de 6,5% à 1%, puis 17 hausses successives entre 2004 et l'été 2006, de 1% à 5,25%. Sa politique est redevenue neutre au milieu de 2006. Elle a par ailleurs injecté massivement des liquidités lors de crises bancaires ou monétaires : 1980-82 à l'occasion de la faillite des *Saving & Loans institutions* (Caisses d'épargne) ; 1998 lors de la faillite de *LTCM (Long term Capital management, un hedge fund)* pour éviter le risque de faillites en chaîne ; en 2001 lors de la crise boursière. Elle agit pour prévenir l'inflation et éviter tout risque de crise généralisée et de déflation. La BoJ a fait de même tout au long des années 1990 et 2000, avec des taux d'intérêt réels nuls entre 1996 et 2006 ; y ajoutant une forte expansion monétaire, dite assouplissement quantitatif (*quantitative easing*), et un financement monétaire du déficit public, pour tenter de sortir de la déflation ; c'est une politique exceptionnelle tant par les moyens employés que par leur ampleur et leur durée. Elle est longtemps restée sans effet, la BoJ ayant perdu toute marge de manœuvre, puisqu'elle ne pouvait baisser ses taux en dessous de 0. Elle a fait entrer l'économie japonaise dans la trappe monétaire keynésienne. Le Japon en est sorti au début de 2006, où l'inflation est redevenue positive, les taux d'intervention de la banque centrale aussi, et la politique quantitative a pu être abandonnée.

La BCE a abaissé ses taux de 3 à 2,5% au début de son mandat ; puis elle a pratiqué une politique restrictive, en augmentant ses taux jusqu'à 4,75% en 2001, pour prévenir les risques d'inflation liés à la forte croissance de la fin des années 1990 ; enfin, elle a baissé ses taux à partir du retournement de conjoncture de 2001, jusqu'à 2% en 2003, niveau resté longtemps stable ; elle les a augmenté cinq fois depuis 2005, jusqu'à 3,25% à l'automne 2006. Elle pourrait d'aller jusqu'à 3,5% d'ici la fin de l'année 2006. Cette politique reste pourtant plutôt expansive : les taux d'intérêt sont historiquement bas, le taux réel de la zone est resté nul depuis le début de 2003 jusqu'à la fin de 2005, le taux de croissance de la masse monétaire reste élevé et surtout celui des crédits au logement (+12 par an) ; la règle de Taylor est respectée compte tenu de l'inflation et de l'écart de production de la zone. Compte tenu de l'objectif d'inflation (2%) et de la croissance potentielle de

la zone (<2%), un taux neutre serait de l'ordre de 3,5 à 4%. On n'y est pas encore. Les mesures de 2006 auront un double effet : modérer la demande de crédit et faire s'apprécier l'euro sur le marché des changes. *In fine*, les conditions monétaires ne peuvent donc pas être considérées comme ayant été restrictives entre 2003 et 2006. J.C. Trichet dit vouloir « réduire le caractère accommodant » de la politique monétaire de la BCE depuis l'été 2006. La Banque de France craint un retour de l'inflation importée par la hausse des prix de l'énergie.

Enfin, la FED, la BCE et les autres banques centrales (Japon, RU, Canada) sont intervenues en concertation en 2000 pour arrêter la baisse de l'euro ; la FED et la BCE en 2001 (baisse des taux, accroissement des liquidités) après les attentats aux Etats-Unis. C'est un fait exceptionnel. Effet immédiat visible par exemple sur les ventes d'automobiles aux Etats-Unis à l'époque.

§ 5 : Les canaux de transmission de la PM.

51) Le taux directeur de la BC : se répercute sur tous les taux d'intérêt à court terme, influence ainsi l'accès au crédit et son coût, donc la demande globale de consommation de biens durable et l'investissement. C'est le canal traditionnel d'action de la politique monétaire. Un taux trop bas constitue une double incitation à s'endetter à l'excès pour les ménages et pour l'Etat. Un taux trop élevé peut bloquer la croissance dans le secteur réel.

52) Le prix des actifs boursiers et immobiliers, avec un effet de richesse, agissant sur la demande finale : la hausse des taux fait baisser le prix des actions, et donc appauvrit les ménages et les entreprises et *vice versa* (enrichit). Un taux trop bas favorise la formation de bulles financière et immobilières. C'est le canal essentiel depuis les années 1990. 53) Eventuellement le taux de change. La hausse des taux d'intérêt attire les capitaux, donc fait s'apprécier la monnaie nationale (et ainsi ralentir les exportations) et *vice versa* (voir chapitre 3).

§ 6 : Les instruments de la PM.

61) Les réserves obligatoires qui agissent sur le multiplicateur de crédit monétaire (RO : zone euro 2%).

62) L'intervention de la BC à L'Open market, sur les quantités de monnaie et les taux : achats et ventes de titres négociables sur le marché monétaire ; (voir cour de Monnaie).

63) La fixation du taux directeur (graphique BCE). 64) Les critères d'intervention de la BCE : 2 piliers techniques de la politique monétaire. 1 : un objectif quantitatif à moyen terme : croissance de l'agrégat M3 +4,5% par an (+2,5% pour le PIB et +2% pour l'inflation) ; devenu moins important depuis 2003. 2 : un objectif d'inflation voisin de, mais inférieur à +2%. L'objectif de 2% s'applique en principe à l'inflation sous-jacente (hors prix des matières premières, énergie et alimentation, volatils). Mais depuis quelques années les prix de l'énergie semblent devoir être durablement élevés et se diffuser à l'ensemble des biens et services. La BCE applique donc son objectif à l'inflation globale, qui détermine le pouvoir d'achat des consommateurs. Le premier objectif a presque toujours été dépassé depuis 1999 ; le second est respecté pour l'inflation sous-jacente, mais pas pour l'inflation constatée (problème de communication). D'où les critiques adressées à la BCE. Illustration : tableau.

64 La FED n'a pas d'objectif d'inflation, mais une zone de confort allant de 1 à 3% d'inflation ; en dessous, elle craint le risque de déflation (en 2003 par exemple) ; au-dessus, elle craint l'inflation (en 2006 par exemple). Ben Bernanke était favorable à une cible d'inflation mais tarde à la mettre en pratique.

Actualisé sept. 2007	(1)Taux à CT BC	(2)Inflation	Tx réel (1-2)	+ M3	Infl.Sous-J
USA	5,25%	+2,8%	+2,45%	+4,7%	2,7%
Japon	0,25%	0%	0,25%	+0,5%	
Zone €	4%	+2%	+1,8%	+8,2%	<2%
France	idem	+1,5%	+2,5%	idem	
Allemagne	idem	+1,9%	+2,1%	idem	
Espagne	idem	+2,7%	+ 2,3 %	idem	
Royaume-U.	6,5%	+2,4%	+4%	+13,7%	

=> Le tableau montre que les politiques monétaires actuelles cessent peu à peu d'être expansives pour tendre vers la neutralité, sauf au Japon. Les taux d'intérêt ont cessé d'être nuls comme ils l'étaient depuis la récession de 2000-2001. Si le pétrole reste cher, l'effet mécanique devrait pousser les BC à ajuster leurs taux d'intervention à la hausse si elles veulent maintenir le niveau actuel des taux réels ; enfin s'il se diffuse et augmente l'inflation sous-jacente, à l'augmenter sensiblement pour durcir leur politique monétaire.

§ 7 : Les limites de la PM. 71) Contradiction entre équilibre des prix sur les marchés réels et sur les marchés financiers ou immobiliers qui peuvent nécessiter des politiques différentes. Ex. USA & RU; en 2004, ces pays pouvaient souhaiter augmenter plus leurs taux d'intérêt pour calmer les bulles immobilières mais hésitent à le faire, de peur de casser la croissance dans les autres secteurs. Il faut choisir entre le risque de briser la croissance et celui de laisser se former une bulle, laquelle risque à son tour de provoquer une récession ou une déflation lorsqu'elle éclatera (voir cour de Mécanismes monétaires).

72) Problèmes spécifiques liés au fédéralisme : les différences de croissance potentielle, de niveau dans le cycle & d'inflation entre les pays ou les régions, appelant des politiques différentes. Ex : la politique unique de la BCE se répercute différemment en Allemagne, en Irlande ou en Espagne. Le taux d'intérêt de la BCE est commun à toute la zone euro. Il se traduit par des taux d'intérêt réels (taux nominal moins inflation) différents en fonction de l'inflation propre à chaque pays (tableau # taux réels) ; Ainsi, l'Allemagne, avec inflation et croissance plus faibles que la moyenne européenne a subi des taux réels trop élevés par rapport à ses besoins depuis 2001 ; l'Espagne et l'Irlande, avec inflation et croissance potentielle plus fortes que la moyenne, ont bénéficié de politiques plus expansives. La France se situant en général dans la moyenne. La politique monétaire d'un pays fédéral ou d'une large zone est forcément unique et cette difficulté ne peut être éludée. Elle doit être compensée dans le secteur réel ou par la politique budgétaire.

Conclusion : La pratique des grands pays. USA : pragmatisme, réactivité et habile communication. *Benign neglect* (souveraine indifférence) vis à vis du taux de change du \$. BCE : prudence et recherche de crédibilité. Critiques à l'encontre de la BCE : manque de réactivité, choix d'un objectif d'inflation trop bas, manque d'audace. Critiques en partie injustifiées : Taylor vérifié, réaction comparable à celle de la FED. Forte réaction à la crise de l'été 2007. Reste le choix de l'objectif 2%, peut-être trop bas : à l'intérieur de cette moyenne, certains pays risquent d'être en déflation quand d'autres la dépassent ; faudrait-il préférer une fourchette 1-3%, plus souple ?

Enfin, la combinaison des actions des BC, en particulier asiatiques, rend la PM très expansive au niveau mondial, la liquidité mondiale étant importante et les taux d'intérêt se situant à un niveau bas non observé depuis 30 ans.

L'articulation des PB et PM ou *policy-mix*.1) Le succès des USA et les difficultés de l'Union européenne. A trois reprises, les Américains ont combiné adroitement des politiques monétaires et budgétaires audacieuses et fortes : relance Volker/Reagan en 1982-83 ; relance Greenspan/Bush père en 1991 ; relance Greenspan/Bush en 2001. Ces relances ont débouché sur les deux plus longues périodes de croissance et de plein emploi des Etats-Unis depuis les années 1960 et permis de résorber le chômage né des chocs pétroliers ainsi que le déficit public lié aux politiques keynésiennes ou aux interventions militaires. 2 Les Européens peuvent plus difficilement coupler PM et PB puisque la PB reste du ressort des Etats, dont la liberté d'action est limitée par le Pacte de stabilité et de croissance, et le budget de l'Union trop faible pour être actionné.

Leçons combinées de la théorie et de la pratique : 1) La PM détermine le taux d'inflation mais n'agit pas à long terme ni sur la croissance potentielle ni sur l'emploi. 2) Elle agit en revanche sur le cycle à court terme, et la célérité de la reprise après une récession. 3) Elle reste incapable de prévenir et de traiter les bulles boursières & immobilières. L'inflation, maîtrisée dans le secteur réel depuis les années 1980 et 90, se développe dans ces secteurs depuis 1995, à la faveur de politiques monétaires très expansives au niveau mondial.

Chapitre III : La Politique de change PC

Nature et importance des opérations de change entre les monnaies ou devises internationales convertibles (\$, €, £, yen...). La PC consiste à agir sur la valeur externe de la monnaie nationale. En régime de change fixe on parle de dévaluation/réévaluation ; en régime de taux de change flottant de dévalorisation/appréciation d'une monnaie. Une dévaluation ou une dépréciation de la monnaie (change fixe ou flottant) diminue son taux de change ; une réévaluation ou une appréciation de la monnaie (mêmes hypothèses) augmente le taux de change. Cette politique modifie 1) indirectement tous les prix internes ; mécaniquement par le prix des importations de produits semi-finis et matières premières (pétrole, composants électroniques), ou par effet des anticipations sur la fixation des prix. Et 2) directement les prix de tous les produits étrangers (tee-shirts, ePods), enfin 3) la valeur respective du travail national et étranger : monnaie dévaluée = travail national dévalorisé.

La PC est doublement liée à la politique monétaire. Le taux de change dépend de la PM : les variations du taux d'intérêt agissent sur les mouvements de capitaux, donc sur le taux de change. La PC fait partie des instruments de la PM : une appréciation de la monnaie nationale aide à maîtriser l'inflation ; une dévaluation tend à la relancer. Monnaie forte = politique anti-inflationniste. Monnaie faible = effet inflationniste. Ex. USA.

Enfin, la PC est considérée comme un attribut important de la souveraineté nationale à cause du caractère dramatique des crises de change et de certaines dévaluations. L'histoire des crises spéculatives et des dévaluations est pleine de bruits et de fureurs, de frustrations, de drames sociaux et d'appauvrissements (dévaluations compétitives années 1930 ayant accéléré la récession ; Argentine 2001, crise économique et sociale).

§ 1 : Les acteurs. Les gouvernements : USA, J, RU. Dans la zone euro (ZE), le traité de Maastricht partage la responsabilité de la

politique de change entre le Conseil des ministres (organe politique de l'Union, en l'occurrence le conseil des ministres de l'économie et des finances Ecofin), et la BCE. Le Conseil devant négocier les accords monétaires formels, et la BCE intervenir si le taux de change menace la stabilité monétaire (trop bas => inflation ou spéculation). Le conseil Ecofin a 2 attributs :

11) Choix du régime de change (fixe, flottant ou intermédiaire)

12) Définition du niveau du change (monnaie forte ou faible, dévaluation...). En principe, les BC mettent en œuvre la PC au jour le jour. Le problème spécifique de la ZE : il n'existe pas d'exécutif politique susceptible d'exercer de rôle, ce qui laisse la BCE en première ligne pour la PC.

13) Grands exemples historiques : Retour de la £ à l'étalon or après la 1^o guerre mondiale, à son taux de 1914, qui provoqua la déflation entre 1923 & 1927 ; dévaluations de la £, 1931 et du \$, 1933 qui engendrèrent les dévaluations compétitives du début des années 1930, dévaluation en France et Bloc or, 1936. Union monétaire allemande en 1990 entre l'ostmark et le deutschemark ; choix du taux 1/1, politique (égalité entre les citoyens de l'Est et de l'Ouest), contraire au réalisme (ostmark sur-évalué) qui rendra difficile l'intégration des Länder de l'Est. Crise du SME en 1992-93 : RU, choix de sortir du SME ; France choix d'y rester et d'une politique du franc fort (Gouvernement Mauroy). Choix d'adhérer à la Z€ par les 13 pays participant (les 15 – Dk, RU & Suède en 1999 et + Slovaquie en 2007 et + Chypre & Malte en 2008) et choix des parités d'entrée (sous-évaluées pour les Pays du Sud, sur-évalué pour le mark) : référendum en France en 1992 pour ratifier le traité de Maastricht. Choix futur des membres de l'Est : entrer dans la zone euro ? Au RU, DK & Suède, l'option d'adhérer à la zone € reste l'objet d'un débat politique nourri. Toutes ces décisions furent éminemment politiques, et certaines eurent de graves conséquences économiques et sociales.

§ 2 : Les 3 instruments de la PC et leur risque spécifique

21) Hausse des taux d'intérêt, pour empêcher les capitaux nationaux de fuir, ou attirer les capitaux flottants étrangers en cas d'attaque contre la monnaie nationale. Avec le risque d'étouffer la croissance interne en faisant baisser l'investissement et la

consommation. Ex. L'Indonésie, été 2005, taux d'intérêt à 9,5% pour lutter contre la chute de la Roupie.

22) Achats et ventes de devises sur le marché des changes pour en modifier l'équilibre et empêcher la monnaie de s'apprécier ou de s'effondrer. La BC y intervient avec ses réserves de change, ce qui en modifie le volume, augmentent ou baissent respectivement. Avec le risque, dans le 2^o cas, d'effondrement des réserves de change et d'impuissance future. Cette forme d'intervention, en modifiant le volume des réserves de change, modifie en principe la quantité de monnaie interne, donc, selon la TQM, le niveau de l'inflation. Excepté si elle est stérilisée (annulée, voir cour sur les marchés).

23) Le contrôle des changes. Il consiste à interdire ou limiter certaines, voire toutes les, opérations de change et/ou à interdire de détenir des comptes en devises dans le pays ou à l'étranger. Ex : comptes aux USA ou en Suisse. Souvent Double marché des changes : à taux fixe pour les opérateurs commerciaux, et à taux libre pour les mouvements de capitaux. Aboli dans l'UE en 1990 ; subsiste dans nombre de PED.

24) Les déclarations d'intention et la crédibilité de la BC peuvent appuyer les mesures techniques pour calmer le risque de spéculation, parfois avec le risque de l'accélérer. Ex. France/RU en 1992-93 ; le RU a rapidement décidé renoncer au mécanisme de change européen ; la France a, au contraire déclaré y rester ; dans les deux cas, la spéculation a cessé.

25) L'asymétrie de ces interventions. Risque de perte des réserves de change et de perte de crédibilité en cas de défense de la monnaie (vente de devises), qui peut faire perdre toute capacité d'action et toute crédibilité, provoquant une crise de change. Accumulation de réserves en cas lutte contre l'appréciation de la monnaie nationale (achat de devises), qui conforte la BC et accroît au contraire sa marge de manœuvre (ex : Chine et Japon accumulant les réserves de change depuis 2000).

26) Le rôle et la fréquence des spéculations. Crises de change : les spéculateurs étrangers vendent la monnaie nationale et les nationaux achètent des devises ; accélérant la dépréciation de la monnaie. Ex : La France au temps du franc faible : crises de change à répétition après l'arrivée au pouvoir d'un

Gouvernement socialiste, en 1982-83, après l'arrivée au pouvoir de J. Chirac en 1995 ; dans les deux cas, jusqu'à ce que le Gouvernement se prononce clairement en faveur du respect des engagements européens puis le président en faveur de la participation à la monnaie unique. La Chine aujourd'hui, attire des capitaux par anticipation d'une réévaluation du yuan. Ex : les crises de change dans les PED : Mexique en 1994-95 ; Sud Est asiatique en 1997 ; Russie en 1998 ; Argentine en 2000 ; Turquie en 2001 résultent en général d'une perte de confiance dans le régime de change ou dans la monnaie nationale.

§ 3 : La pratique de la PC, avantages/inconvénients.

31) Politique de monnaie forte : appréciation du travail national et donc du pouvoir d'achat à long terme ; favorise une spécialisation de l'industrie nationale en travail qualifié et la compétitivité qualité à l'exportation ; en étant favorable à la stabilité des prix, permet une PM de bas taux d'intérêt. Peut compromettre la compétitivité nationale et favoriser les délocalisations, donc accroître le chômage. Ex. France des années 90, politique de désinflation compétitive et de franc fort (lié au deutschemark) ; Allemagne et Japon depuis 1980.

32) Politique de monnaie faible. Accroît la compétitivité prix à court terme, donc l'emploi et le développement par l'exportation ; favorise l'inflation à long terme qui peut alors annuler l'effet précédent. Ex Allemagne des années 1960 et Japon des années 1970 ; France, Italie, RU jusqu'en 1980 ; Chine, SEA et nombreux PED aujourd'hui, politique de croissance par les exportations consistant à vendre le travail national à un prix très bas par rapport à celui des pays développés. Pose un problème humain majeur.

§ 4 : Le choix d'un régime de change. Les # régimes entre fixe et flottant. Fixe si monnaie nationale liée à une monnaie de référence (ancrage, ancrage). Flottant si le taux de change se fixe librement sur les marchés des changes. On préfère en principe :

41) Régime fixe si :

-pays très intégrés ; Théorie des zones monétaires optimales. Ex. SME de 1979 à 1999, UEM & Zone €

-petit pays par rapport à grand pays à monnaie internationale : (Benelux & Allemagne ; Canada/USA ; pays Est/zone €). Le SME bis.

-si chocs symétriques, ayant le même effet sur tous les pays

-pays à monnaie instable ou politique monétaire peu crédible. Ex : pays d'Amérique centrale. L'ancrage monétaire est fréquent par rapport au \$, et depuis peu à l'€, ou encore à un panier de monnaies. Exemples : Amérique centrale/\$, PECO/\$/€

Mais un pays en régime de taux de change fixe doit suivre la politique monétaire du pays de référence. Il n'a plus de politique monétaire autonome. Grave inconvénient. Intéressant quand le gouvernement estime que c'est la seule manière d'imposer l'équilibre monétaire et macroéconomique. Peut provoquer de longues périodes de stabilité du taux de change et résorber l'inflation. Mais ces politiques débouchent en général sur une crise de change qui les oblige à adopter un régime flottant. Ex : Sud Est asiatique, ancrage/\$ de 1980-97 ; Zone monétaire africaine (ancienne zone franc avec le franc CFA (communauté financière d'Afrique), 14 pays, monnaie fixe/franc puis euro) ; Europe de l'Est pendant les années 1990, ancrage au \$; Chine 1994-2005, ancrage au \$. Le yuan est, depuis 2005, rattaché à un panier de monnaies. Le rouble russe également (40% €, 60% \$)

42) Régime flottant si : -Monnaie forte ou internationale : \$, €, £, FS, Yen, ... et volonté de PM autonome. Ou pays à monnaie instable, incapable de respecter un ancrage.

-si pays en situation de rattrapage (effet Balassa-Samuelson, voir cour Economie internationale) ; ex : Pologne & Russie début des années 2000.

-si chocs asymétriques. Ex. RU en 1992. Le flottement permet un ajustement aux chocs externes ou internes.

§ 5 : Contradiction entre objectifs internes et externes en changes fixes, très fréquente. Ex : la France après l'Unité monétaire allemande en 1990 ; avec une croissance faible, elle aurait eu besoin de taux d'intérêt bas ; l'unité allemande ayant provoqué une forte croissance et de l'inflation en Allemagne, ce pays a augmenté ses taux d'intérêt ; la Banque de France a dû suivre pour les siens afin d'empêcher les sorties de capitaux et de

maintenir le taux de change fixe du franc/deutschemark à l'intérieur du SME ; la croissance et l'emploi en France en ont été brimés pendant les années 1990. La Chine aujourd'hui, aurait besoin d'augmenter ses taux d'intérêt pour modérer sa croissance et prévenir des tensions inflationnistes ; elle ne peut le faire car cela ferait augmenter le taux de change du Yuan. Cette contradiction passe le plus souvent par le taux d'intérêt interne qui peut, en augmentant pour soutenir la monnaie nationale, peut étouffer la croissance.

§ 6 : Combinaison des PM & PB selon le régime de change. En change fixe, la PM devient inopérante, car contrainte par celle du pays de référence, et la PB est mieux adaptée. En change flottant, la PB est inopérante, à cause de son effet sur les taux d'intérêt, et la PM appropriée pour agir contre les chocs externes. Une politique budgétaire expansive fait augmenter le taux d'intérêt, qui en annule l'effet. Application à l'UEM : les pays de la zone euro ont une monnaie flottante, donc avantage à avoir une politique monétaire commune ; en revanche, ils sont, entre eux en régime définitivement fixe, donc ont intérêt à pratiquer des politiques budgétaires individuelles.

Mais la marge de manœuvre est faible pour les pays européens qui se trouvent privés de l'arme monétaire, contraints par l'arme budgétaire, dépourvus de l'arme du taux de change. Les ajustements doivent se faire dans le domaine réel, sur la compétitivité et l'emploi.

Conclusion. Peut-on agir sur les taux de change ?

1) Oui, à la marge, pour orienter le marché ou décourager la spéculation.

2) Pour déclencher un renversement de tendance d'un marché déséquilibré par une sur-réaction. Ex : USA 1985 : \$ trop fort, accord du Plaza entre les pays du G7 pour intervenir conjointement pour faire baisser le \$; l'annonce à suffi à inverser les anticipations et à déclencher la baisse. Intervention conjointe BCE/FED/BoJ en 2000 , € trop bas, risque inflation & spéculation, pour le faire remonter.

3) Non en cas de déséquilibre fondamental ou de forte spéculation ; la BC y perd rapidement ses réserves de change, rendant la crise de change inévitable.

L'expérience des grands pays. Le change €/\$ et les cycles : policy-mix de la zone \$ plutôt contra-cyclique ; policy-mix de la zone € plutôt pro-cyclique.

Aujourd'hui, l'efficacité des politiques de change est mise en doute en théorie et rare dans la réalité. Les deux grandes BC, FED & BCE pratiquent le *benign neglect* (souveraine indifférence à l'égard du change, sauf situation de crise). Toutes deux peuvent-elles avoir une politique de monnaie forte ? John Snow, secrétaire d'Etat américain au Trésor affirmait « La politique des Etats-Unis reste la politique d'un \$ fort » ; son successeur, Henry Paulson affirme toujours « Un \$ fort est dans l'intérêt des Etats-Unis » ; et J.C. Trichet, président de la BCE affirme souhaiter une « euro fort et stable ». Contradictoire puisque lorsque l'un est fort, l'autre est faible et *vice versa*. Les deux hommes parlent en fait de monnaie crédible, mais \$ et € étant flottant, sont surtout instables. La BCE intervient seulement si € faible => pressions inflationnistes et risque de spéculation. La FED dans les périodes de bulles spéculatives et de risque de crise de change. Seules la BC du Japon & celle de Chine mènent aujourd'hui des politiques de change actives pour empêcher le yen et le yuan de s'apprécier et maintenir la compétitivité de leur économie à l'exportation.

Le choix d'un régime de change et celui d'une politique de monnaie forte ou faible restent des libertés fondamentales d'Etats démocratiques et souverains. Il peut exercer un effet décisif sur le mode de développement et le rythme de croissance des pays en développement. Le choix d'un régime de change est une décision politique majeure pour l'équilibre macroéconomique et pour les conditions microéconomiques dans un pays, aujourd'hui surtout les PECO et les PED.

Le retour du débat sur l'euro fort, après celui sur le franc fort, à l'occasion de la campagne présidentielle de 2007. Interrogation commençant à être partagée en Europe ; exprimée par Jean Claude Juncker, président de l'Euro groupe. A plus de 1,44\$, l'euro commence inquiéter les Européens soucieux de maintenir leur compétitivité. Mais ils restent dans l'incapacité de décider une stratégie et plus encore de l'imposer.

John Conolly (ancien secrétaire au Trésor de Richard Nixon provoquait les Européens par sa célèbre affirmation "Le \$ est notre monnaie, mais c'est votre problème".

Polycopié N° 2 Version 2007-2008

Béatrice Majnoni d'Intignano, professeur à Paris XII-Créteil, membre du Conseil d'Analyse économique auprès du Premier ministre

COURS DE POLITIQUE ECONOMIQUE, 2007-2008 L2, 1° semestre

Chapitre IV : Politique de l'emploi PE

Deux indicateurs mesurent les performances du marché du travail : le volume du chômage et celui de l'emploi. Les indicateurs statistiques comparables sont publiés par l'OCDE (Perspectives de l'emploi, annuel) et par Eurostat. Les statistiques d'emploi sont annuelle ; celle du chômage mensuelles, ce qui conduit à privilégier les secondes, pourtant moins appropriées à porter un jugement sur la situation réelle.

§ 1 : Définitions et présentation du problème. 11) Origine du chômage : les chocs pétroliers. Avant, chômage compris entre 2 et 3% en Europe, 5% USA ; croît partout après les 2 chocs ; identique sur les 2 continents en 1983 ; s'est résorbé aux USA, pas en Europe. Chômage très lié à la croissance aux USA, moins en Europe (élasticités). Trend stable depuis 1985 en France autour de 10%. Devenu conjoncturel et à bas niveau aux Etats-Unis et structurel en Europe. Toujours faible au Japon, <5%.

Graphique : Chômage depuis 1955, comparaisons internationales

12) Définitions : activité, emploi, chômage, inactivité et relations entre eux. Population d'âge actif = 15/65 ans. Actifs = employés + chômeurs. Taux d'activité = population active/population d'âge

actif. Taux d'emploi = population employée/ population d'âge actif. Taux de chômage = chômeurs/population active. Inactifs = population d'âge actif – employés. => Formule : taux chômage = 1 – (taux emploi/taux activité). Schéma pour l'Europe. Taux de flexion = % nouveaux emplois créés occupés par inactifs (30% en France). # niveaux de chômage et d'emploi dans les zones, pays & régions.

France/millions	2002	2005 +/2002	2007
Occupés	24,7 m	24,9 m + 0,2	
Chômeurs	2,4 m	2,7 m + 0,3	
Population « active »	27,1 m	27,6 m + 0,5	

13) Le chômage n'est pas universel ; il touche les grands pays d'Europe, les petits y échappant ; 1 exception dans chaque groupe : la Belgique & le RU. Par leur poids (PIB et démographie), les grands pays font regarder l'Europe, surtout la zone euro, comme une zone de chômage, ce qui est inexact si l'on observe les pays ; une majorité de pays de la zone euro affiche un chômage faible ; le chômage touche surtout en France les jeunes et les +55 ans (tableau). Trop d'attention portée au taux chômage/taux activité ; aux suppressions/créations d'emploi.

Taux de chômage,

Petits pays	Taux de chômage	Grands pays	Taux de chômage
Autriche	4,2%	Allemagne	8,8%
Pays-Bas	4,4%	France	8%
Suède	4,2%	Italie	6%
Suisse	2,5%	Espagne	8%
<i>Royaume-Uni</i>	<i>5,4%</i>	<i>Belgique</i>	<i>11,4%</i>

OCDE, sept 2007

14) Il apparaît une relation inverse entre activité et chômage d'un pays à l'autre : bas taux d'emploi/fort chômage et vice-versa. Exception : l'Italie ou l'Espagne, dont le taux de chômage a beaucoup baissé mais qui conservent un bas taux d'emploi. Le cœur de la zone euro connaît un chômage élevé et persistant (France, Allemagne, Belgique), fluctuant autour de 9%. Beaucoup de pays sont proches du plein-emploi et le chômage y fluctue dans une bande étroite : Etats-Unis, Japon, RU, Norvège, Suisse, Suède, Pays-Bas, Danemark, Irlande. Certains ont connu une hausse du taux d'activité (+ 10/15%) et une décreue du chômage spectaculaires : Espagne, Pays-Bas, Irlande.

Chômage	1995	2007
Espagne	17%	8%
Italie	11,5%	6%

Dans l'OCDE, la croissance s'est enrichie en emploi ; l'élasticité de l'emploi/PIB (dL/L sur $dPIB/PIB$), soit le rapport entre le taux d'accroissement de l'emploi et celui du PIB, a augmenté pour atteindre 0,4 aux USA et 0,5 en Europe, signifiant que l'emploi augmente à peu près de moitié moins que le PIB. La progression de l'emploi est donc aujourd'hui plus forte en Europe qu'aux USA à croissance équivalente du PIB. Comme les USA croissent plus vite que l'UE, l'emploi total y augmente plus. Certains pays

Elasticité L/PIB	1983/92	1993/03	2006
UE	0,55	0,55	0,5
France	0,15	0,6 plus	0,5
Allemagne	?	0,28	0,16 faible
Japon	0,3	?	0,4
USA	0,6	0,4	0,4 baisse

Se montrent plus performants à cet égard : Italie 0,8 ; Espagne 0,9 ; la France est juste dans la moyenne : 0,5, mais sa situation

relative s'est améliorée depuis 1997. La tendance à substituer du capital au travail a donc diminué depuis lors.

Olivier Blanchard (MIT) s'interroge : y aurait-il une préférence pour le loisir ou une tolérance à l'égard du chômage dans les grands pays de l'UE ? Compte tenu de la différence de taux d'emploi, de chômage, et de durée du travail, le volume de travail est de -20% inférieur dans la zone euro à ce qu'il est aux USA, à population comparable, ce qui explique en partie la différence entre les croissances potentielles des deux continents. Les petits pays ont-ils au contraire une préférence pour un fort taux d'activité et/ou sont-ils plus capables de la mettre en oeuvre ? Importance socio-politique : aspect dramatique du chômage des jeunes ; question de souveraineté ? Les grands pays ayant perdu des marges de manœuvre dans les PM, PB et PC, s'accrochent-ils à l'action nationale sur l'emploi et le chômage ?

Taux d'emploi

	Global1990	Global2005	Femmes1990	Femmes2005
Suède	81%	73,5%	79%	72%
Roy.Uni	71	73	62	67
All.	67	65,5	56,3	60
France	60	62,4	51	56,7
Espagne	52	62	32	49
Italie	52,6	69	36	45
UE	62%	64,5%	50%	57%
USA	71	71	63	65,4
Japon	59	69	56	57

Source : OCDE

Taux emploi par âge & sexe	<25ans	>55ans	Femmes 25-55
USA	56%	60%	72,5%
Japon	41%	61%	64% bas
Europe	40,5%	42,5% bas	67%
Allemagne	45,6%	38%	72%

France	23,5% bas	34% bas	72%
Royaume-Uni	61%	53%	74%
Norvège	77% fort	68%fort	80% fort

Source : OCDE

Pays année Actualisé été 2006	(1)Taux emploi OCDE, 2005	(2)Taux chômage OCDE,juin 06	(3)durée travail/an OCDE 2005	(1)x(3)Indice Volume de travail	Taux emploi femmes ?
USA	71%	4,6%	1800	1278 (= 100)	64% fort
Japon	69%	4%	1780	1228 (96)	55%
Allemagne	65%	10,9%	1430 bas	930 (75)	58%
France	63% bas	9% fort	1520 bas	957 (76)	53% bas
Roy.-Uni	72%	5,4%	1680	1209 (95)	68%
Suède	72%	6,3%	1590	1144 (96)	72% fort

Source : OCDE & The Economist Voir tableau complet fin du cour

§ 2 : Fondements théoriques.

21) Présentation néo-classique au niveau microéconomique : offre (des travailleurs) et demande (des entreprises) de travail (L). Demande décroissante à cause de la loi des rendements décroissants. Offre croissante à cause de l'utilité relative du loisir/travail. Courbes et point d'équilibre. Demande de travail et progrès technique : travail et investissement étant complémentaires pour le travail qualifié, (réseau intégré + informaticiens), substituables pour le travail non qualifié ; enfin les deux premiers associés se substituant au L non qualifié (robots – travailleurs à la chaîne ; diminution du nombre d'ONQ dans toute l'industrie). Le progrès technique (PT) augmente donc la demande L de travail qualifié alors qu'il diminue la demande L non qualifié. L'ouverture internationale accentue l'effet du PT :

accélère la diffusion des techniques de production et le renouvellement des produits ; mêmes effets + Stolper-Samuelson. Le travail des femmes augmente l'emploi (3 raisons : plus qualifiées, d'où + de valeur ajoutée et donc plus de demande, L induit à la maison, créatrices d'entreprises, donc augmente la croissance potentielle si elles sont qualifiées). L'immigration augmente l'offre de travail non qualifié, tendant à augmenter l'emploi total non qualifié et à faire diminuer le salaire (si immigration qualifiée => même analyse que pour les femmes). Un salaire minimum réduit la demande de L et en augmente l'offre => chômage dit volontaire, selon l'écart/salaire d'équilibre. Les charges sociales sur les salaires diminuent la demande L et accélèrent la substitution K/L. Les subventions à l'emploi augmentent la demande L. Courbes.

Coin fiscal : cotisations sociales (salariales + patronales) + impôts directs – transferts

France	42%
Allemagne	36%
USA	12%
UE	32%

Source : OCDE

22) L'emploi résulte d'un processus dynamique permanent : Joseph Schumpeter. Destruction/création d'emploi : « La destruction-créatrice ». + 1 emploi nouveau = + 3 créés – 2 détruits. 1 emploi en moins = - 3 disparaissant + 2 créés. Mouvement permanent : 10% des emplois disparaissent ou apparaissent chaque année en France ; chaque jour il se crée/détruit en moyenne 10 000 emplois. A long terme : Lois d'Engel ; disparition d'emplois agricoles au profit des emplois de bureau, BTP & industriels, puis des seconds au profit des emplois de services & activités tertiaires (caissiers, nettoyage, assistantes maternelles) (tableau). Diminution de l'emploi industriel & dans les grandes entreprises dans tous les pays, croissance de l'emploi de services & dans les petites entreprises. Résulte de la combinaison du progrès technique et de la demande finale des

consommateurs : le progrès technique fait baisser le prix des biens industriels et donc augmente le pouvoir d'achat des consommateurs, qui se porte sur les services, dont le prix a contraire, augmente. 60% de l'emploi est protégé de la concurrence internationale (éducation, fonction publique, santé, BTP...). Le secteur le plus protégé par les droits de douane est l'agriculture, dont l'emploi a le plus diminué. Par comparaison avec les USA, la France compte plus d'emplois dans l'administration et moins d'emplois dans le commerce, l'hôtellerie & la restauration, le bâtiment (Thomas Piketty), donc dans des secteurs protégés.

- ⇒ **Le volume L est indéterminé: 55 à 74%/population d'âge actif. L'équilibre du marché du travail peut se faire avec L +/- élevé. En France, il se forme à bas niveau d'activité pour les jeunes et les seniors, à niveau normal pour les adultes et les femmes.**
- ⇒ **La politique destinée à résorber le chômage est aussi une politique de l'emploi. Le chômage est la résultante d'un taux d'emploi trop faible.**

Emploi/Secteur, France	1950	1975	2005
Agriculture	1/3	10%	3%
Industrie/bâtiment	1/3	1/3	21%
Services	1/3	60%	76%

USA/emploi manufact. 1950.	1980	2005
33%	20%	10%

23) Les 3 types de chômage au niveau macroéconomique. 1 : Chômage keynésien et conjoncturel: par insuffisance de la demande globale. Il est alors involontaire. Ex: fort dans les années 1930 ; 30 glorieuses, inexistant. On constate bien un lien

étroit entre l'emploi, ou à l'inverse le chômage, et la croissance (tableau élasticités). Fort chômage conjoncturel aux USA (Graphique). Dans la zone euro, il faut une croissance du PIB > 1,4%/an pour voir augmenter l'emploi contre 1% aux USA (France & Allemagne 1,5%, Espagne 1,8%). Ce chômage appelle une relance de la demande interne et/ou externe par politiques macroéconomiques, PB, PM ou PC expansives. Ces politiques réussissent seulement si l'offre de B&S est élastique par rapport à la demande ; si non, la demande nouvelle se porte sur les importations et provoque un déficit de la balance des paiements. Ex : 1982/83 : accroissement des transferts et déficit, puis dévaluations.

2 : Le chômage structurel est celui au-dessous duquel on ne revient pas en période de croissance forte. Niveaux estimés. Concept proche de celui de chômage d'équilibre (NAWRU, *Non accelerating wage rate of unemployment*) de la courbe de William Phillips. Graphique. Le Nauwru, défini par Milton Friedman, a augmenté en France et en Italie (autour de 9/10%) ; il a diminué aux Pays-Bas ou Suède (4%), au Danemark (5%) et Irlande (6%). Causes structurelles et causes liées à la fiscalité ou à la distribution des revenus de transfert, enfin à la rigidité du marché du travail. Ex : France fin des années 1990. Ce chômage appelle des politiques structurelles & microéconomiques pour augmenter l'offre et la demande de travail, politiques prônées par l'OCDE. Ce chômage peut être renforcé par l'effet d'*hystérésis* (non retour en arrière dû à la perte de qualification des chômeurs de longue durée).

3 : Chômage classique, par insuffisante réponse de l'offre à la demande de biens et services nationale ou internationale. Ex : France 1981-83 & 2004, dans les deux cas : chômage stable ou croissant en période de forte demande, interne en 1982-83, et internationale, avec forte conjoncture mondiale en 2004. Offres d'emplois non satisfaites : restauration, hôpitaux, BTP. Appelle des mesures microéconomiques stimulant l'offre de biens et services finaux pour répondre à la demande : stimuler la concurrence et la compétitivité, baisse des prix, services de qualité, produits innovants. Schéma.

Une partie importante de ces emplois est protégée de la concurrence internationale et des effets du progrès technique ; la comparaison France/USA suggère que dans cette catégorie règne aussi un chômage classique.

Illustration : le taux d'emploi des peu qualifiés est faible en France/USA (tableau). S'il était égal, un surcroît de 2,5 millions d'emplois serait dégagé, suffisant pour résorber ne partie du chômage.

Taux d'emploi	USA	France
Services/ménages	8%	5,5%
distribution	9,5%	8%

De quel chômage souffre la France ? Etude Insee pour départager les chômeurs en 2000, sur 3,5 millions de chômeurs ; non emploi volontaire 57% (ne désirant pas travailler ou salaire < revenu de remplacement) ; chômage classique 20% (personnes dont la productivité < Smic) enfin keynésien ou incompressible (frictionnel) pour le solde.

=> La PE doit s'adapter à chaque type de chômage. La France souffre des trois types à la fois : keynésien, puisque la croissance reste inférieure à son potentiel ; structurel puisque le chômage ne redescend pas au-dessous de 9% lors des pics conjoncturels et que la croissance potentielle est faible ; classique puisque le chômage baisse peu lorsque la conjoncture mondiale est forte.

24) L'Europe a connu une intense substitution du capital au travail après les chocs pétroliers (croissance ralentie sans création d'emplois avec fort investissement de substitution au détriment de la main d'œuvre non qualifiée) alors que l'Amérique a créé massivement des emplois et intégré une forte main d'œuvre de femmes et immigrés. Rappel fonction de production macroéconomique : $Q = F(K, L)$, la proportion des facteurs dépendant de leur productivité et de leur coût relatif (prix du capital, coût du travail, salaire & charges). Graphique L/K UE & USA après les chocs pétroliers. Pour le L peu qualifié, dilemme imposé par l'évolution technique, la mondialisation & la loi

Stolper-Samuelson : à court terme en faire des trimeurs intégrés, comme aux USA, avec emploi à faible salaire, mais perspective de promotion pour eux ou leurs enfants, ou des exclus protégés, comme en France, au chômage avec revenu de subsistance, exclus de la société ou de l'intégration. Surtout problème pour les jeunes issus de l'immigration, dont les parents s'intégraient dans l'industrie, laquelle n'offre plus d'emplois non qualifiés demandant de la force physique. Seule nouvelle voie d'intégration : le BTP et les services. Les filles s'y adaptent mieux que les garçons. A long terme, adapter la formation & qualification et la seule voie. Si non, on s'engage dans un cercle vicieux, avec équilibre du marché du travail à faible taux d'activité, forte productivité des employés, et à long terme, faible croissance potentielle. Celui où se trouve la France, dont la productivité du travail égale celle des USA, seuls les travailleurs très productifs étant employés, les jeunes & les vieux exclus. Les estimations économétriques situent l'élasticité de la demande de L non qualifié par rapport à son coût pour l'entreprise autour de -0,7, signifiant qu'une hausse de 10% du coût salarial ou (salaire + cotisations) entraîne une baisse de 7% de l'emploi non qualifié. D'où les politiques de réduction du coût du travail par baisse des charges sociales.

Le salaire minimum atteint 45% du salaire moyen contre 33% aux Etats-Unis.

§ 3 : Les politiques d'emploi & de lutte contre le chômage. 31) Politiques passives, par indemnisation des chômeurs, ou *Welfare* (politiques de bien-être, d'Etat providence), en déclin, au profit de politique actives, agissant sur le marché du travail, dites de *Workfare* (aider ceux qui travaillent). # situations des zones et pays. Ex : France : très interventionniste, très cher, peu efficace.

Coût PE, %PIB	2002	Pays	
France	4,6% en 2005	Belgique	3,8%
Allemagne	3,5%	Danemark	5,2%
USA/RU	1%	Suède	3,5%

32) Actions sur la demande de travail des entreprises. Création d'entreprises. France, Europe, faible taux de création dans le privé, pourtant essence du processus de Schumpeter ; limiter les entraves aux licenciements, financer par le capital-risque, accompagner les créateurs (*business angels*), favoriser pour les femmes, les immigrés & les jeunes. Emplois publics employés aidés & subventionnés, allègement des charges sur les bas salaires (voir F. Legendre). Les Services à la personne, développés & organisés dans les pays du Nord, fort emploi potentiel (Suède & pays nordiques. Partage du travail et réduction du temps de travail (RTT). En 2006, le chèque emploi-service universel (CESU) pourra être utilisé par les entreprises au profit de leurs salariés comme complément de rémunération (exempt de charges sociales, crédit d'impôt 25% pour l'employeur, et exempt d'impôt sur le revenu pour le salarié) et par les particuliers (pour tous services à la personne). On peut en attendre une forte création d'emploi. Protection de l'emploi existant par entraves aux licenciements (juridiques, plan de reconversion complexes) : *insiders* protégés et *outsiders* exclus.

Emplois publics/privés

France 33,7%	Zone € 20%
Italie 35%	Pays-Bas 15,6%
Espagne 22%	Allemagne 14%

Exemple : la France a utilisé les emplois publics depuis 1945 (1981/83, 90/91 ; tableau-ci dessus) avec des emplois aidés dans l'administration (emplois jeunes, 1993) puis dans le secteur marchand (2003) ; les entraves aux licenciements depuis les chocs pétroliers ; les préretraites dans les années 1980 ; la réduction du temps de travail (RTT, 35 heures) depuis 1997 avec compensation du coût pour l'entreprise en 3/3 en contrepartie : modération salaires, aide de l'Etat et progrès de productivité ; les allègements de charges pour les bas salaires depuis 1993 et 2003 (substitution de baisses de cotisations sociales à des allocations de subsistance).

Le plan de Cohésion sociale de 2005 comporte le Contrat de Nouvelle Embauche, CNE, CDI avec liberté de licenciement 2 ans, réservé aux PME (-20 salariés) ; nombreux types de contrats (8 au moins) dont le CAE (Contrat d'accompagnement à l'emploi), le CA (Contrat d'avenir) pour les bénéficiaires de minima sociaux. Avec peu de succès : les entraves aux licenciements poussant les entreprises à embaucher le moins possible ou à préférer l'emploi instable (CDD & intérim) ; les préretraites ayant exclu les + 55 ans à l'heure du vieillissement (âge moyen de cessation d'activité 58 ans) ; la RTT ayant créé peu d'emplois (350 000 ?) en France ; elle fut plus efficace sous forme de temps partiel aux Pays-Bas. Les emplois aidés dans le secteur public débouchent rarement sur un emploi stable ; plus efficaces dans le secteur privé marchand. Effets d'aubaine. Graphique emploi. Tous ces mécanismes diminuent la visibilité de la politique, créent des inégalités et compliquent l'application. Les seules périodes de réduction du taux de chômage étant la forte croissance des années 1996-2001 et la mise en place des allègements de charge qui ont inversé la tendance pour la demande de travail non qualifié, qui augmente depuis (Conférence François Legendre). CNE apparemment bien accueilli par petits employeurs ? La population occupée dans le secteur privé reste proche de 21/22 millions depuis les chocs pétroliers avec amélioration depuis 2000. L'emploi spontané ne réagit pas encore au plan de relance de 2005. La réduction du chômage est liée aux contrats aidés. Graphique.

33) Action sur l'offre de travail : retrait d'activité des vieux, des jeunes & des femmes : en principe pour leur substituer des travailleurs jeunes ; réduit le chômage, sans effet sur l'emploi ; les pays à fort taux d'emploi ont moins de chômage. Modification du prix relatif du travail et du loisir pour accroître l'offre de travail : par diminution de la fiscalité liée au travail. PARE (Plan d'accompagnement retour à l'emploi), pour aider les populations en difficulté. Rendre les allocations de chômage dégressives/temps. Les pays nordiques agissent sur O/D de L simultanément : formation professionnelle, aide aux reclassements, requalifications, et déplacements géographiques, obligation d'accepter un travail offert, si non suppression des allocations. Les services d'indemnisation et de placement sont souvent unifiés

(guichet unique). Ex : la *flexécurité* à la danoise : liberté d'embaucher et débaucher pour l'entreprise, accompagnement et revenu de remplacement pour le travailleur.

34) L'objectif de Lisbonne, 2001. L'UE cherche à réduire le chômage par des politiques coordonnées : atteindre un taux d'emploi 70% en moyenne, (+ de 60% pour les femmes et + de 50% pour les + de 55 ans) d'ici 2010, allonger la durée de vie active, intégrer les femmes & les jeunes. Objectif impossible à atteindre dans les grands pays et pays du Sud (surtout pour les femmes) puisque le taux d'emploi reste inférieur à 65% dans l'UE à 15 en 2005.

L'OCDE estime qu'il n'existe pas de stratégie universelle. D'importantes différences de performance subsistent, surtout pour les jeunes, les femmes et les + 60 ans.

Conclusion. 3 types de politiques. 1) Pays anglo-Saxons + Japon & Suisse. Fort taux d'emploi, nombreuses créations d'entreprises et L aux USA, moins au RU, sans chômage et intervenant peu, laissent s'équilibrer un marché du travail dynamique, mais où les travailleurs sont peu protégés. Peu ou pas de chômage à long terme. Filet de sécurité pour exclus. Pas coûteux : 1% PIB. La politique de l'emploi consiste à inciter les entreprises à demander du travail et à satisfaire la demande finale pour éliminer le chômage classique et accroître la croissance potentielle.

2) Pays Nordiques européens, forte protection du travailleur et intervention massive destinée à équilibrer le marché du travail, avec fort taux d'emploi et faible chômage : Suède & Danemark. La politique consiste à adapter l'offre de travail à la demande et à inciter la population à travailler : responsabilisation et accompagnement individualisé des chômeurs. Cher par dépense active : 5,5% PIB (formation, adaptation, contrôle). Economies plus dynamiques, ouvertes à l'international, diffusion rapide du progrès techniques ; leur exemple montre qu'une politique appropriée permet de concilier protection sociale, emploi et performance économique.

3) Europe continentale et du Sud : pays très protecteurs et actifs, fort emploi public en France, nombreuses PME en Allemagne, retard dans la diffusion des techniques modernes/USA & Nord, et

dans l'investissement en R&D, gardant un chômage élevé et faible taux d'emploi. Cher par dépense passive d'indemnisation (4,6% PIB en 2005). Attitude coopérative des syndicats allemands, d'opposition des syndicats français. Echec des politiques malthusiennes qui réduisent la croissance potentielle à long terme (France). Politique de l'emploi très liée à celle des revenus et à la politique fiscale (chapitre 5).

L'échec du modèle français : politiques permanentes, très imaginatives, mais retard à agir, politique d'inspiration malthusiennes (jeunes, préretraites, 35 heures) ; refus des politiques ayant fait leurs preuves à l'étranger, politisation du sujet. Principale préoccupation : réduire le niveau du chômage naturel au-dessous de 9%, NAWRU sur lequel butent toutes les politiques jusqu'à ce jour. La France est le seul pays de l'OCDE à avoir réduit le temps de travail de façon contraignante et centralisée. Elle a multiplié les formules de contrats de travail aidés et diminué les charges sociales sur les bas salaires. Le taux de chômage y reste supérieur et le taux d'emploi inférieur à la moyenne de l'Europe. Succès à l'étranger : liés soit à la modération du coût salarial, soit à la flexibilité de la main-d'œuvre ; en fait à un ensemble de facteurs, dont la psychologie collective, jamais à un facteur pris isolément. En Europe, souvent par la voie d'accords tripartites : Etat, Syndicats, partis politiques (Pays-Bas). Surtout en Europe manque de réaction aux chocs externes : chocs pétrolier dans les années 1970, progrès technique depuis 1990 (TIC), mondialisation aujourd'hui. La force de l'Amérique étant sa réactivité aux chocs (*résilience*).

Les politiques adoptées agissent profondément sur la structure de la société. Schéma & tableaux. Le % de chômeurs est certes important, mais plus encore la charge que constituent les inactifs (non actifs + chômeurs) pour ceux qui travaillent et pour les entreprises, surtout dans les pays où les cotisations sont assises sur les salaires. Ce % (non actifs + chômeurs)/emploi ; sans compter les enfants et les retraités) va de 75% en Italie à 36% en Suède ; il est 54% dans l'UE contre 41% aux USA. Cette charge et la dynamique d'une population travaillant nombreuse, à même de répondre à la demande interne et internationale, expliquent en

partie la différence de croissance potentielle à long terme entre les continents.

OCDE, moyenne, 06	Anglo-Saxons	UE continent.	Nordiques
Taux Emploi	71%	62,5%	72%
Taux chômage	5,3%	8,9%	4,75%
All. Chômage*	18%	36,2%	40%
Coin fiscal**	18,5%	34,5%	27,5%
Négociation Coll.%	30,75%	82,5%	83%
Régulation B&S	1,2	1,55	1,3
Programmes Actifs***	15,75	25,8	64

* : % du revenu travailleurs

** : écart gain net du travailleur et coût emploi entreprise

*** : dépense/chômeur en % PIB/habitant

Pays +%/an	PIB potentiel 1983/92	1993/02	2005	Emploi 1983/92	1993/02	2005
UE	2,7%	2%	1,9%	1,5%	1,1%	0,7%
France	2%	2,1%	1,9%	0,3%	1,3%	0,3%
Allemagne	3,8(Unité)	1,4	1,5	3,9(Unité)	0,4%	0,6
Japon	3,6	1,4	1	1,3%	-0,2%	0,4%
USA	3%	3,3%	3,1%	1,8%	1,4%	1,6%

Stock K, +%/an	1983/92	1992/03	2005
UE			
France	+4,3%	+3,2%	+2,8%
Allemagne	+4,4%	+1,8%	+1%
Japon	6,5%	+3,4%	2,2%
USA	+2,9%	+3,2%	+2,6%

Source : OCDE

Chapitre V : politique de revenus PR

§ 1 Définitions et niveaux. 11) Revenus d'activité ou primaires : salaires, intérêts & profits (solde, à risque, EBE, excédent brut d'exploitation). Secteurs public (Fonction publique d'Etat, collectivités locales et hospitalière) & privé. Liés au processus de production et à la productivité.

12) Revenus de transfert ou sociaux : retraites, prestations familiales, revenus de subsistance financés par l'impôt et/ou les cotisations sociales. Liés aux besoins individuels (pauvreté, famille). Part respective et évolution (transferts passés de 20 à 32% du PIB depuis 1980). Tableau. 2 faits importants : 1 les salaires sont prépondérants dans le revenu primaire des ménages et les revenus du patrimoine (intérêts, loyers, dividendes, rentes) sont faibles (8%). 2 Les transferts sociaux constituent une vaste redistribution au sein des ménages (-/+ 32% du revenu primaire redistribué, y compris ceux financés par l'impôt), auprès desquels l'impôt classique reste modeste (-12%). Le tableau ci-dessous montre que le revenu d'une majorité de Français dépend de décisions publiques (fonction publique, revenus minima, retraites, familles, agriculteurs); ce qui explique la tendance à politiser les débats sur la PR plus que pour les autres politiques économiques.

Exemple : en 2005/06, la moitié de la progression du pouvoir d'achat provient des salaires (emploi, augmentations, surtout du Smic); 33% des prestations sociales; 15% des profits des entreprises et moins de 10% des loyers et intérêts, ce pouvoir d'achat diminuant de -12% par l'impôt sur le revenu.

Revenus d'activité et de transfert

Revenus primaires : 100% ; 2003	
	Salaires 71%
	EBE 21%
	Int & Div 8%
Transferts - 12,6%	
	Impôts - 12,1%
	Cot. Soc - 27,9%
	Prest. soc +27,6%
	Autres - 0,3%
Revenu disponible brut : 87,4%	

Origine du revenu des Français

Actifs du privé	16 millions	-Emploi
Actifs du public	4,7	«
Chômeurs	2,3	-Revenus contrôlés
Emplois aidés	2	par l'Etat et le Par-
AAH/RMI...	1,6	lement
Retraités	11	-Revenus de transfert
Enfants	12	«
Agriculteurs	0,6	-PAC, Europe
Médecins/santé	1	-Sécurité sociale
Total	51,2 (9 autres)	

§ 2 Les objectifs de la PR

21) L'équité, la solidarité & la cohésion sociale.

22) Politiques keynésiennes si écart de production/croissance potentielle et/ou chômage classique : Stimuler la demande globale.

23) Compenser les effets du progrès technique et de la mondialisation sur le marché du travail vis à vis des non qualifiés. On traitera ici les politiques de revenu liées à l'équilibre macroéconomique ou en rapport avec l'emploi (liées au chômage ou à l'offre et à la demande de travail). Les retraites et allocations familiales relevant d'un cours de politique sociale.

§ 3 : Fondements théoriques et partage emploi/salaires/profit.

31) Offre de travail en fonction du revenu : elle est croissante, et dépend de la préférence individuelle et collective pour le loisir et du coût relatif du loisir (voir cours de microéconomie). Coin fiscal : différence entre coût du travail pour l'entreprise (salaire + cotisations sociales de l'employeur) et revenu net du travailleur (salaire moins impôts et cotisations du salarié). En France, pour un salaire brut de 100, coût du travail 145 et revenu net 78, donc du simple au double.

Coin fiscal : France & Allemagne 50% ; RU 33% ; Etats-Unis & Japon 27%.

Le coin fiscal réduit l'offre & demande de travail. On constate une relation négative entre le niveau de prélèvements obligatoires (impôts + cotisations sociales) et le taux d'emploi.

Salaire de réserve : le salaire au-dessous duquel l'offre de travail disparaît ; au moins égal au revenu minimum (SMIC, RMI...). Graphique. Problème spécifique des pays à forte immigration. Si SMIC et/ou RMI élevés, l'immigration ne s'oriente pas vers l'emploi, mais vers le chômage. Différence USA/France. Si l'offre de travail est inélastique, plus de chômage et pas plus d'emploi, au contraire de ce que laisse prévoir la théorie. Le salaire de réserve des immigrés récents doit être comparé au salaire moyen du pays d'origine (Mexique aux USA) auquel il est très supérieur (niveau du travail qualifié dans le pays d'origine). Pour l'immigration de seconde génération, la question fondamentale est celle de la formation professionnelle. Question enfin de branches offrant de l'emploi ; industrie hier, bâtiment, restauration aujourd'hui.

32) La répartition des progrès de productivité se fait, après prélèvement public (T), entre quatre parties prenantes : les consommateurs sous forme de baisse de prix ; les salariés sous forme de hausses de salaire et/ou d'emploi ; les entreprises sous forme de profit (EBE). Fonction de production de Cobb-Douglas. Hypothèse néoclassique de rémunération des facteurs selon leur productivité marginale. Part des salaires et part des profits (au sens large, y compris rentes). Répartition inflationniste et politique des revenus. **Schéma 1** et interprétation. Stabilité à long terme de la part des salaires et des profits depuis 1960 : autour de 2/3 de la valeur ajoutée pour les salaires & 1/3 pour les profits ; cette proportion se retrouve, à quelques points près, aux USA, au Japon et au RU ; un peu supérieure aux USA. On ne connaît aucune justification théorique à cette part ; il s'agit d'un fait d'expérience. A court terme elle est influencée par les chocs qui ont accru la part des salaires (grèves, chocs pétroliers) entre 1973 et 1985 en France. Mais cette part est revenue à son niveau d'origine.

33) Loi de Stolper-Samuelson : la mondialisation tend à augmenter le niveau de salaire du facteur intensément exporté (travail qualifié dans les pays avancés), et à diminuer le niveau de salaire du facteur intensément importé (travail non qualifié ici). D'où la diminution de la demande de travail non qualifié sous le double effet du progrès technique et de la mondialisation. Soit le volume de l'emploi baisse, soit le salaire tend à diminuer pour ces travailleurs. Ils se trouvent pris dans le dilemme : chômage ou baisse du salaire réel. La politique des revenus compense en partie cette situation.

§ 4 : Les politiques globales de revenu

41) Politiques keynésiennes : pour stimuler la consommation des ménages on augmente les revenus des catégories ayant une propension à consommer forte et/ou rapide : pauvres et familles (minimum vieillesse, prestations familiales, allocation de rentrée scolaire, exonération de charges ou d'impôt pour les primes d'entreprises ou distribution anticipée des fonds de participation...). Ex : le plan de relance de 1981-82 et celui de 2005 ; les accroissements répétés du Smic. Avec le risque de

stimuler les M et de déséquilibrer la BPC (ex : 1992-93). Politiques à effet de cliquet : difficilement réversibles (contradictoire avec leur caractère conjoncturel).

Illustration : La croissance des salaires a été plus forte en France que dans la zone €, et surtout qu'en Allemagne, depuis 2000, expliquant que la croissance du PIB soit soutenue par la demande interne, mais aussi l'apparition d'un déficit BPC. Comme l'inflation est égale ou plus faible en France, les marges des entreprises ont été comprimées. Cet ensemble peut compromettre à terme la compétitivité et donc la demande externe d'une part, l'investissement et la croissance potentielle d'autre part.

42) Indexation des revenus sur les prix. Ajustement automatique sur l'inflation des retraites, salaires... pour protéger le pouvoir d'achat. Effet pervers : spirales prix-salaires (voir cour sur les mécanismes monétaires). Parfois au contraire pour réduire les anticipations d'inflation. Interdites depuis les années 1980 dans la plupart des pays européens, sauf pour SMIC & retraites.

43) Blocage des salaires pour accompagner une politique anti-inflationniste et briser une spirale prix-salaires. Ces politiques, dirigistes, ont disparu avec l'inflation et la libéralisation des économies européennes.

44) Action sur la part des salaires. Une politique globale des salaires peut se justifier à la suite d'un choc qui déséquilibre la part respective du travail et du capital. Ces politiques sont en désuétude. La part de salaires résulte de l'emploi et des hausses de salaires au niveau microéconomique.

45) Les politiques sectorielles. La PAC, Politique agricole commune. 2 formules. 1 Soutien des prix (cours) des produits, sous forme de prix garanti au producteur ; incitation à augmenter les volumes ; crée une distorsion sur les marchés car le prix de vente est > prix mondial ; nécessite une barrière douanière commune et de subventionner les exportations ; défavorise les consommateurs. Fut utilisée dans un premier temps pour favoriser l'autosuffisance de l'Europe puis à engendré des excédents et des stocks difficiles à écouler (lait, céréales). 2 Aides directe aux agriculteurs pour préserver leur revenu et l'emploi dans le secteur, la vie du monde rural en France, et l'autonomie alimentaire du pays, au Japon. La réforme de 2002-2013 organise

le déclin de la formule 1 au profit de 2. Le revenu des agriculteurs dépend fortement des subventions ou aides à la production aux USA, au Japon et dans l'UE (tableau). Autre politique sectorielle : les revenus de la fonction publique, qui jouent un rôle important dans les pays ayant un fort emploi dans l'administration comme la France.

Pays	Aides % revenu agricole
Japon	60%
UE	34%
USA	18%
Brésil	3%

§5 L'action microéconomiques sur les revenus d'activité.

Combinaison de mesures contraignantes pour les entreprises et d'incitations fiscales. Smic et protection de l'emploi.

51) Le salaire minimum s'impose aux employeurs pour le travail non qualifié ; il augmente le coût du travail et fait disparaître une partie de la courbe de demande de travail, la courbe de demande est très élastique/coût pour ces travailleurs, provoquant un chômage collectif volontaire. Son niveau diffère selon les pays : faible chez les Anglo-Saxons et au Japon, élevé en France. Paradoxe USA/UE : le salaire minimum augmente-il ou diminue-t-il l'emploi ? L'institution d'un salaire minimum faible aux USA a augmenté l'offre de travail en rapprochant le niveau de salaire du salaire de réserve, donc accru l'offre de travail, donc l'emploi. En France, au contraire, le salaire minimum étant élevé par rapport à la productivité des travailleurs, son augmentation diminue la demande de travail des entreprises. L'Insee estime qu'une hausse de 10% du SMIC diminue l'emploi non qualifié de 7%. Or, le Smic augmente de 5,5% par/an depuis 2000, très supérieur à la croissance du PIB. Ce risque a été compensé par la réduction des cotisations des employeurs au niveau du Smic ; cette politique a atteint ses limites car les cotisations sont aujourd'hui si faibles (0 à 2%) qu'il ne reste plus de marge de manœuvre. En outre, les hausses régulières du Smic, (raisons de justice sociale) et

macro économiques, ont aussi engendré une compression de la hiérarchie des salaires au détriment des classes moyennes, qui laisse présager de futures revendications de salaires des employés et ouvriers qualifiés. Avec une croissance faible, la progression rapide du Smic et la baisse des cotisations se font au détriment de la rémunération des classes moyennes.

Smic	% salaire médian	% salariés
1990	60%	10%
2005	66%	17%

52) L'impôt négatif, ou crédit d'impôt. Le principe consiste à étendre le barème de l'impôt sur le revenu en le rendant négatif (versement d'un complément de revenu a lieu d'un prélèvement) pour les faibles revenus. Proposé par les économistes libéraux George Stigler & Milton Friedman, mis en œuvre aux USA en 1975 : l'EITC (*Earned Income Tax Credit*), réservé aux ménages travaillant (un actif au moins ; 20% des ménages). A réduit la pauvreté et eu un impact favorable sur l'offre de travail pour les familles d'une seule personne ; défavorable pour les couples, un second actif n'apportant pas de revenu supplémentaire par rapport à l'impôt négatif. Au RU, WFTC (*Working Families Tax Credit*) associé à un salaire minimum et CTC (*Children Tax Credit*) pour les familles, généreux mais ciblé (5% des familles) du gouvernement Blair en 1999 & 2003. Ces mesures sont caractéristiques de l'effort pour passer des politiques passives de *Welfare*, aux politiques actives d'incitation au travail, *Workfare*. La France a introduit une PPE (Prime pour l'Emploi), forme d'impôt négatif sans oser le dire (car formule taxée de libéralisme) en 2001, pour les revenus d'activité compris entre 0,3 et 1,4 fois le salaire minimum, versée par le Trésor public sur déclaration fiscale annuelle ; sera mensualisée à l'avenir. Large, mais peu élevée, touche 25% des foyers, et cumulable avec allocations logement et diverses.

Ex : graphique impôt négatif et revenu minima/allocation chômage. Par solidarité, la Nation fixe un seuil de pauvreté (absolu ou relatif) : 1 ou 2 \$ dans les PED, 1/2 revenu

médian dans les pays industriels. Puis la loi garantit à tout citoyen et/ou résident un revenu minimal \geq à ce seuil. Il peut être total ou différentiel/revenu tiré du travail, souvent allocation sans travail et avec travail à mi-temps. Incitation à l'inactivité puisque le revenu disponible n'augmente pas avec le travail. Avec l'impôt négatif, l'allocation est dégressive, mais maintenue en cas de reprise du travail. Cette formule conduit à aider non seulement les pauvres, mais ceux qui travaillent à bas salaire d'activité ; % de la population aidée plus large.

§ 6 L'action sur les revenus de substitution et solidarité.

Elle consiste en une combinaison de politiques fiscales et de redistribution qui exercent un effet décisif sur le niveau des revenus en bas de l'échelle. Ex : impact de ces politiques fiscales et sociales par rapport au revenu primaire sur les hauts et les bas revenus en France : respectivement -16% , surtout dus à la fiscalité pour les plus aisés, et $+ 70 \%$, exclusivement dus aux revenus de remplacement pour les plus pauvres.

61) Les allocations de chômage. Deux modèles. Le modèle anglo-Saxon, résiduel et de solidarité, réservé aux vrais exclus du travail, à financement public, et le modèle européen continental, d'assurances sociales après période de cotisation sur les salaires, large et solidaire. La France, depuis 1958, combine deux financements : assurance, UNEDIC, pour le chômage conjoncturel de court terme, assistance ASS (allocation spécifique de solidarité), Etat, pour le chômage structurel de long terme. 3 problèmes en débat : niveau de l'indemnité en % du salaire de référence (élevé en France), durée (20/23 mois, longue) et dégressivité avec le temps (supprimée en 2000 puis rétablie en 2003). En débat aussi : le refus de proposition valable d'emploi par le bénéficiaire qui ferait perdre le droit à l'allocation.

62) Nombreux revenus minima : AAH (allocation aux adultes handicapés) ; APE (allocation parentale d'éducation, mères au foyer) ; API (allocation de parent isolé, mères célibataires) ; RMI (Revenu minimum d'insertion, non actifs ou chômeurs en fin de droits). Effet pervers de la multiplicité et des différences de niveau de ces *minima* : rendent certains statuts d'inactivité attractifs et élèvent le salaire de réserve. Ex : AAH plus élevée et

proche des salaires minima => a créé un statut de Handicapé social ou économique dans certains pays européens, comme les Pays-Bas ou leur nombre devient significatif et fausse les statistiques de chômage. APE en France/congés de maternité d'un an en Suède, peut éloigner les femmes peu qualifiées du marché du travail, retour difficile à l'emploi. API en France/AFDC aux USA peut/pouvait inciter les mères à avoir des enfants pour maintenir l'allocation et déresponsabiliser les pères.

63) La combinaison de revenu *minima* & d'allocations de transport, de logement... sous condition de ressources (disparaissant lorsque le revenu augmente), enfin du travail au noir, qui augmente le revenu réel, peut créer des trappes à inactivité ou à chômage, c'est à dire des situations où reprendre une activité officielle diminue le revenu disponible et/ou le bien-être. Fréquent pour les mères non qualifiées, le travail à mi-temps ou rémunéré dans la zone du SMIC, si on prend en compte le coût des gardes d'enfants et du transport. En 2006, des mesures tenteront de rendre le travail plus rémunérateur que le revenu de solidarité : les titulaires des trois revenus minima (RMI, API & ASS) pourront les conserver trois mois après avoir repris un emploi, puis recevront une prime de 1000 € au bout de 4 mois, enfin une aide de 150€ par mois pendant 1 an s'ils conservent cet emploi.

64) Le niveau relatif du revenu *minima* de solidarité et du salaire minimum joue un rôle sur l'offre de travail. Si la différence est faible, elle diminue l'offre de travail et augmente le salaire de réserve, créant un chômage classique et des effets d'hystérèse. La PR augmente alors la préférence collective et/ou individuelle pour la non activité. Exemple : la courbe du taux marginal d'imposition en France. Courbe en U, 100% lors du passage du RMI à un travail à temps partiel au SMIC, et reste forte en bas de l'échelle des revenus jusqu'à 2 fois le SMIC (perte allocation logement et début IRPP); impact du plafonnement de quotient familial autour de 7 SMIC qui peut décourager le travail des femmes. Graphique 2.

Pour éviter ces effets pervers, les pays anglo-Saxons ont modifié leurs principes d'intervention, passant du *Welfare* (aide au niveau

de vie) au *Workfare* (aide/incitation au travail) depuis le début des années 1990.

64) Le revenu de citoyenneté. Des économistes, Van Parijs, Yoland Bresson, suggèrent de déconnecter le revenu de subsistance ou de citoyenneté, qui serait versé à tout citoyen/résident du revenu d'activité réservé à ceux qui travaillent. Le revenu citoyen remplacerait toutes les allocations de chômage ou solidarité et serait versé par l'Etat ou le système bancaire. Le revenu d'activité par les entreprises. Cette formule libérerait à la fois le contrat de travail et le choix individuel de travailler des contraintes actuelles pour laisser se développer les échanges de B&S et l'emploi. Utopie dans une économie ouverte, mais utopie intéressante au plan théorique et comme référence pour le choix de politiques de revenus.

§ 7 : La combinaison des PE & PR exerce un effet déterminant sur la demande globale de B & S finaux à court et à long terme. Directement, en participant à la formation du revenu global, dont une partie est consommée. Indirectement, par leur effet sur les anticipations des ménages. Ex : France. Quand le chômage croît, les ménages épargnent pour faire face à ce risque à l'avenir, la consommation devient donc moins dynamique, et la croissance plus faible ; et *vice versa*. Elle exerce aussi un effet majeur sur le niveau d'équilibre du marché du travail : à fort ou faible taux d'activité.

Graphique Taux de travail productif/taux prélèvements obligatoires. Au niveau macroéconomique & international, fort taux de prélèvement = faible taux d'activité dans le secteur productif. Parfois éviction par le secteur public (pays nordiques). Enfin effet sur l'immigration et l'émigration de main-d'œuvre ; USA attirant L qualifié & jeune ; France attirant L peu qualifié & perdant L qualifié & jeune. PE & PR sont une source majeure de différence de temps de travail et de croissance potentielle USA/UE.

Edward Prescott, prix Nobel, a montré que les écarts de durée du travail et de PIB par tête entre USA/UE s'expliquent en majorité

par les écarts de fiscalité (coûts fiscaux) et le taux marginal d'impôt¹. Il rejoint en ce sens Olivier Blanchard, qui, lui, parle de préférence européenne pour le loisir. Ces analyses justifient la popularité des 35 heures et des nombreuses semaines de congés payés, y compris chez les cadres, en France, au détriment de revenus d'activité supplémentaires. L'Europe s'accommode d'une croissance faible, apprécie un Etat providence et des revenus de remplacements généreux, et tire son bien-être du non travail alors que les Etats-Unis tirent le leur de revenus plus élevés, au prix d'un travail plus important. Les politiques menées et les préférences collectives génèrent ces différences.

Conclusion. La politique française est-elle incohérente ? La France a affiché la lutte contre le chômage comme sa priorité depuis les chocs pétroliers, quels que soient les gouvernements au pouvoir. Elle a multiplié les mesures et les contre-mesures pour le résorber. Elle a souvent nié les réalités du marché du travail (Ex : effet négatif des hausses du SMIC sur l'emploi des moins qualifiés) et refusé de prendre modèle dans les pays ayant réussi à retrouver le plein emploi (Nord de l'Europe peu regardé ; USA diabolisé comme *ultra-libéral*). Dans le dilemme concernant les non qualifiés, entre emploi et revenu de subsistance, la psychologie collective préfère la seconde alternative. Le *Welfare* reste préféré au *Workfare* dans l'opinion publique.

Ex : supprimer les allocations type RMI/chômage en cas de refus d'emploi proposé ? On doit nuancer l'interprétation d'Olivier Blanchard parlant d'une « préférence des Européens pour le loisir », peut-être juste pour ceux qui ont un emploi et un temps de travail plus court que sur les autres continents, mais le chômage n'a pas la nature d'un loisir individuel préféré au travail pour la plupart de chômeurs, surtout les jeunes. Il faut en revanche réfléchir à une préférence collective pour l'Etat providence et le non travail en Europe qui génèrent à long terme un faible niveau d'emploi et de croissance. On voit aujourd'hui l'Allemagne revenir sur ce choix en allongeant la durée du travail et la durée de la vie active. Ce processus s'engage au niveau

¹ E. Prescott, *Why do Americans work much more than Europeans ?* NBER, N° 10316, 2004.

microéconomique dans certaines entreprises. C'est un débat fondamental de la politique économique moderne.

Les pays européens se sentent privés de l'arme monétaire, contraints par l'arme budgétaire, dépourvus de l'arme du change. Ils sont donc censés réagir à la conjoncture et aux chocs externes par des adaptations de la sphère réelle et des marchés du travail (salaires, emploi, protection sociale). Les grands pays rencontrent plus de difficultés à s'y résoudre. Enfin, l'euro a eu une vertu anesthésiante, en privant les pays européens de mécanismes de rappel traditionnels des déficits commerciaux et des dévaluations, il leur a permis de tolérer plus longtemps les déséquilibres, la croissance faible et le chômage.