

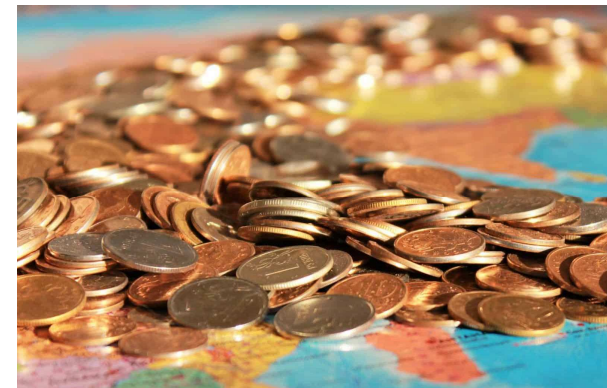
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne



Laurent Dorey

Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Préambule
- Les **politiques conjoncturelles** sont la politique **budgétaire** et la politique **monétaire**, pouvant **accompagner** des politiques **spécifiques** (e.g. politique de revenus ou d'emploi)



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ La Politique Budgétaire
 - Elle s'**appuie** sur le **levier** du **budget** de l'Etat, mais son **utilisation** fait **controverse** entre **économistes libéraux** et **interventionnistes**



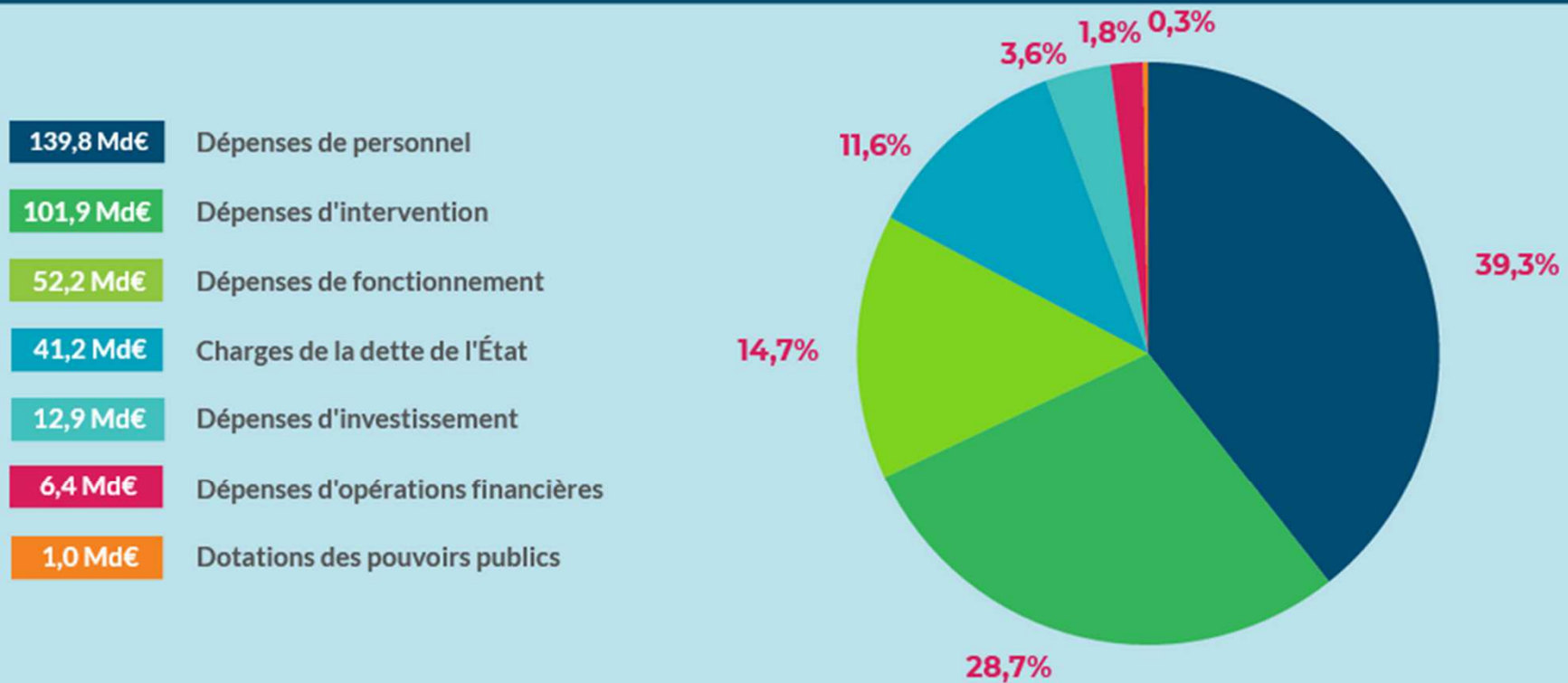
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Le Budget de l'Etat
- C'est un **document** qui **décrit** toutes les **recettes** et **dépenses** de l'Etat pour une **année**
 - Sa structure **reflète** les **priorités économiques** du gouvernement (e.g. éducation, santé, défense...)
 - La **ventilation** des **dépenses** par **fonctions** (budget fonctionnel) permet de **connaître** les **domaines** dans lesquels l'**Etat** exerce ses **actions**
 - La **ventilation** des **recettes** (notamment des impôts) est aussi une **indication** des **orientations** politiques **économique**



✓ Le Budget de l'Etat

Les dépenses de l'État par nature



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ La Politique Budgétaire Libérale
- Pour les **libéraux**, le **budget** doit être **neutre**, c'est-à-dire **équilibré**, pour ne **pas entraver** le fonctionnement des **marchés**
 - Il faut donc **supprimer** ou **réduire** le **déficit budgétaire**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

✓ La Politique Interventionniste

- Pour les **interventionnistes**, le **budget** est un **levier** de politique **économique**

- Depuis **Keynes**, un **déficit** budgétaire est un moyen de **soutien** de l'**activité**

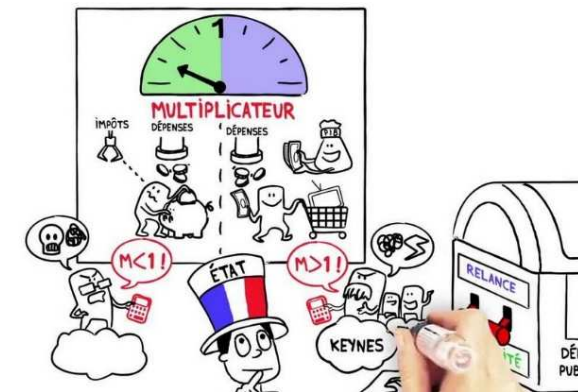
économique (e.g. augmenter ses dépenses ou réduire les impôts, pour accroître la demande globale et faciliter le retour au plein emploi) + **renforcement** de la politique de **redistribution** en faveur des **bas revenus**

- Le **déficit** est donc un **stabilisateur économique** conjoncturel
- L'**investissement** de l'Etat bénéficie d'un **effet multiplicateur**



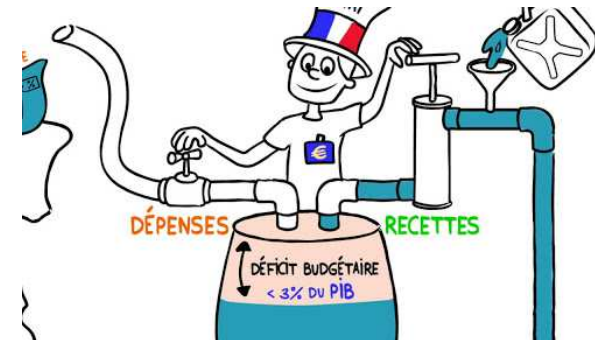
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Le Multiplicateur Keynésien
- L'**efficacité** de la politique budgétaire **dépend** largement du **multiplicateur keynésien**
- Le multiplicateur **correspond** à la **relation** entre une **variation** de la **dépense publique** et celle des **revenus** qu'elle **génère**
 - En effet, la **hausse** de l'**investissement public** se traduit par une **hausse** des **revenus** (via hausse des salaires fonctionnaires, ou hausse aides aux ménages)



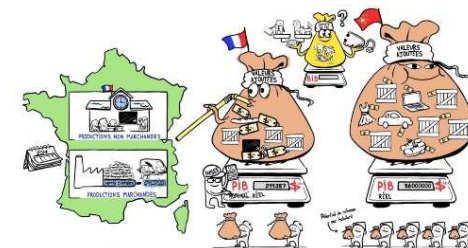
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Le Multiplicateur Keynésien
- Ces **nouveaux revenus** sont **dépensés** sous forme de **consommation**, ce qui donne naissance à de **nouveaux revenus** pour les **vendeurs**
 - Ces **nouveaux revenus** sont à **leur tour dépensés**, ce qui génère de **nouvelles demande** et de **nouveaux revenus**
 - Ainsi, la **hausse initiale** de la dépense publique **entraîne** une **hausse plus** que **proportionnelle** des **revenus**
 - C'est l'**effet multiplicateur**



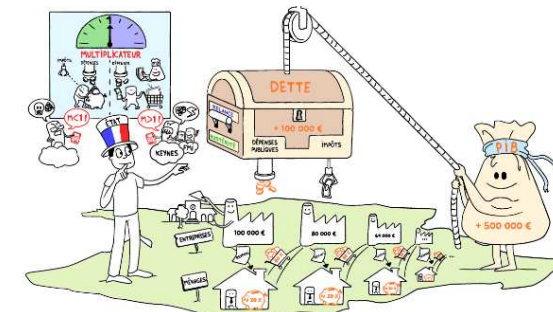
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Le Multiplicateur Keynésien - Illustration
- **100 euros dépensés** par l'État donnent lieu à une **commande** du **même montant**, qui va **accroître** le **revenu** du **bénéficiaire**
 - Revenu qui sera à son tour **utilisé** en **dépense** ou en **épargne**
- Si le **taux d'épargne** des bénéficiaires est de **20%**, ces 100 euros vont **générer** une **nouvelle dépense** de $(100 - 20) = 80$ euros
 - Cette **somme** est aussi **utilisée** par son **bénéficiaire**, qui peut aussi — après avoir épargné 20 % — **dépenser** $(80 - 16) = 64$ euros
 - Il y a à ce stade, **20 euros d'épargne** pour le **1^{er}** bénéficiaire, **16 euros d'épargne** et **64 euros dépensés** pour le **2nd**, soit une **somme totale** de **100 euros**
 - Et **ainsi de suite** jusqu'à **épuisement** de l'effet : les **sommes redistribuées** à chaque stade s'amenuisent pour **tendre vers zéro**



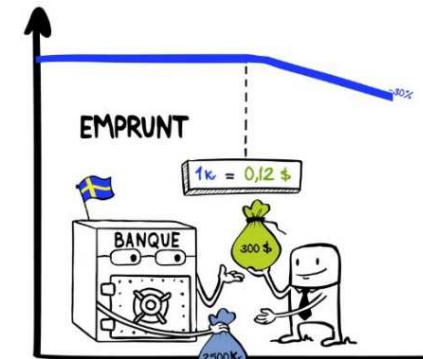
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Le Multiplicateur Keynésien - Illustration
- À la 4^{ème} itération, la somme est ainsi répartie
 - 20 euros de placements pour le 1^{er} bénéficiaire
 - 16 euros pour le 2nd
 - 12,8 euros pour le 3^{ème}
 - 10,24 euros pour le 4^{ème}, plus une dépense du 4^{ème} de 40,96 euros
 - La somme totale est toujours 100 euros



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Le Multiplicateur Keynésien - Explications
- Le **total des sommes reçues** est de **100** (1^{er} bénéficiaire) + **80** (2^e) + **64** (3^e) + **51,2** (4^e) + **40,96** (correspondant à la dépense du 4^e bénéficiaire, mais non utilisée pour le moment), **soit** une somme de **336,16 euros**
- Le **total des sommes dépensées** est de **80** (1^{er}) + **64** (2^e) + **51,2** (3^e) + **40,96** (4^e), **soit** **236,16 euros**
 - La **différence** provient des **100 euros** initialement **versés** par l'**État**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

✓ Le Multiplicateur Keynésien - Explications

- Au bout du **compte**, on constate que **100 euros** de **dépense publique** provoquent un **accroissement** du **revenu national** plus important (d'où l'idée de multiplication) que la **dépense initiale**

- Le **montant** de cet **accroissement**, sur une période infinie, est **donné** par la **formule** :

$$100 \cdot \left(\frac{1}{1 - 0,8} \right) = 500 \text{ euros}$$

- Le **multiplicateur** n'est autre qu'un effet de **2nd tour** sur le **circuit économique** engendré par la dépense
- Avec un **taux d'épargne** tendant vers **0%**, le **dénominateur** tend vers **0** et le **revenu national** tend vers **l'infini**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ La Propension Marginale à Consommer
- La **Propension Moyenne à Consommer** est la **part** du **revenu consacrée** à la **consommation** (C/R)
 - On la note **PMC**
- La **Propension Marginale à Consommer** est la **part** d'une **unité de revenu supplémentaire** consacrée à la **consommation**, c'est-à-dire le **rapport** entre la **variation** de la **consommation** et la variation du **revenu**
 - On la note souvent **PmC** ou **c** : **PmC** ou **c** ($c = \partial C / \partial R$).



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Loi Psychologique Fondamentale
- La **loi psychologique fondamentale** sur laquelle nous pouvons nous **appuyer** en toute sécurité, à la fois a **priori** en raison de notre **connaissance** de la **nature humaine**, et a **posteriori** en raison des **renseignements détaillés** d'une **expérience**, c'est qu'en **moyenne**, et la plupart du temps, les **hommes tendent** à **accroître** leur **consommation** à mesure que leur **revenu croît** mais **non** d'une **quantité** aussi **grande** que l'**accroissement** du **revenu**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Loi Psychologique Fondamentale - Critique
- **Simon Kuznets** publie en **1946** une **étude** de longue période sur le **rapport** entre **revenu disponible** et **consommation** des **ménages** aux **États-Unis** entre **1869** et **1938** qui montre que la **propension** à **consommer** est en fait **stable** dans le **long terme**, cependant qu'elle **varie** dans le **court terme**
- L'**explication** la plus **généralement acceptée** de ce **paradoxe** est celle donnée par **Thomas Brown** en **1952**, selon laquelle lorsque les **revenus baissent**, la **consommation** tend à rester la **même**, comme on a pu l'observer pendant les années 1980 en France



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Loi Psychologique Fondamentale - Critique
- **Thomas Brown se refuse à parler d'irréversibilité des habitudes de consommation, invoquant davantage une inertie comportementale, sur les fondements de laquelle un individu moyen adapterait sa consommation avec retard par rapport à l'évolution de ses revenus**
 - Les **consommateurs** sont, eux aussi, sous l'**influence** d'une sorte d'**effet crémail- lère**, qui les pousse à **fixer** leur **comportement** de consommation sur le **revenu le plus élevé** qu'ils ont connu à **court terme**, en proie à un **hystérésis** de l'**habitus**, relativement à leur **mode de consommation**
 - La **consommation actuelle** dépend donc du **revenu courant** et des **habitudes de consommation antérieures**
 - On parle encore d'**effet mémoire**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Les Motivations à Épargner
 - Elles **peuvent être** :
 - Un **manque** de **confiance** dans le futur
 - Une volonté de **placement financier** (marché financier)
 - Une volonté de **placement contractuel** (épargne)
 - Une volonté de **placement immobilier** (rémunéré par exemple par des loyers)
 - Un **projet**, ou achat futur



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Les Limites de la Politique Budgétaire
- Effet **désincitatif** sur le **travail**
 - Des **impôts trop lourds** n'incitent **pas** à **travailler** (et incite à travailler de façon non-déclarée...)
- **Fuite des capitaux**
 - La **pression fiscale** peut conduire les **entreprises** et les **ménages** à **s'expatrier** (baisse des recettes fiscales pour l'Etat et fiscalité plus lourdes pour les agents résidents)
- L'**effet d'éviction**, le **déficit budgétaire** est **créateur d'inflation**
(car financement par création monétaire)



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Les Limites de la Politique Budgétaire
- L'**effet boule de neige** de la **dette**, plus la dette est **importante** plus elle **génère** une **charge d'intérêts** à payer
 - Elle **représente** en France environ **15%** des **dépenses** du **budget général**
 - La dette **engendre** la **dette**
- La politique budgétaire est **inefficace** en raison de l'**anticipation** des **agents** (e.g. hausse d'épargne en prévision d'une futur hausse des impôts)
- Les **contraintes européennes**, alignée sur le **pacte** de **stabilité** et de **croissance** (e.g. Traité de Maastricht)
 - L'**UE limite** la possibilité de recourir à un **déficit budgétaire**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

✓ Les Limites de la Politique Budgétaire

	Effet d'éviction	Effet Ricardo-Barro	Effet boule de neige	Effet Laffer
Définitions	La hausse de la dette publique est financée par l'épargne au détriment de la dette privée	La hausse du déficit public provoque l'anticipation d'impôts futurs et un effort d'épargne supplémentaire	La dette d'un pays augmente mécaniquement car le taux d'intérêt versé sur la dette augmente plus vite que le taux de croissance des ressources utilisées pour la rembourser	Un niveau trop élevé d'imposition entraîne une baisse de la croissance économique
Conséquences négatives	Baisse de l'investissement des entreprises	Baisse de la consommation des ménages	Perte de contrôle de la dette publique	Freine la croissance économique + Baisse des recettes de l'État

Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ La Politique Monétaire - Définition
- La politique monétaire **englobe** des **mesures** destinées à **agir** sur la **quantité de monnaie** en **circulation** et les **conditions** de **financement** de l'économie
 - Elle **s'appuie essentiellement** sur le **contrôle** de la **masse monétaire** pour **assurer** la **stabilité** des **prix** et **agir** sur l'**activité économique**
- Les **banques centrales** utilisent également des **instruments influençant** la **liquidité** des banques et le **taux d'intérêt**
- La **politique** monétaire de la **zone euro** est menée par la **BCE**
 - Pour **atteindre** ses **objectifs** de **long terme**, en terme de **croissance**, **emploi** et **inflation**, elle se fixe un **objectif intermédiaire** de **contrôle** de la **masse monétaire**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ La Politique Monétaire - Objectif
- L'**objectif** de la politique monétaire est de **fournir** à l'économie les **liquidités nécessaires** à une **croissance économique** dans la **stabilité monétaire**, c'est-à-dire **sans inflation**
- Les **objectifs** et l'**organisation** de la Politique Monétaire
 1. Assurer une **progression** de la **masse monétaire**, **cohérente** avec l'évolution souhaitée des prix et de l'activité
 2. Préserver la **parité** de la **monnaie**



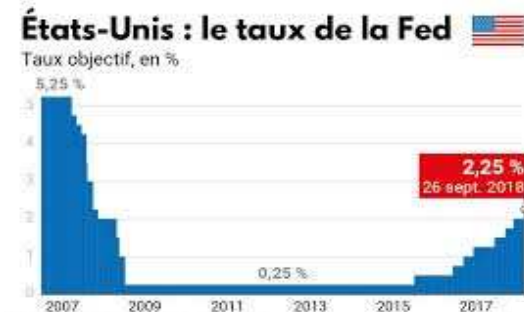
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Les Objectifs et l'Organisation de la Politique Monétaire
- Pour **atteindre** ces **buts** les autorités monétaires se donne des **objectifs intermédiaires** sur le **taux** de **croissance** de la **masse** de la **monnaie** et le niveau des **taux d'intérêt**
 - Dans la **zone Euro**, c'est le **rôle principal** de la **BCE** (Banque Centrale Européenne) afin de **stabiliser** le niveau des **prix**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Les Instruments de la Politique Monétaire
- L'action sur les **taux d'intérêt**
 - Les **taux directeurs** sont les taux d'intérêt au **jour le jour**, **fixés** par une **Banque Centrale**, et lui permettant de **réguler l'activité économique**
 - Dans l'**UE**, le taux directeur est **nommé** « **taux de refinancement minimum** »
 - Ces taux **influent** sur l'**octroi** de **crédits**, en jouant sur l'**alimentation** des **banques** en **liquidités**
- Les **opérations non conventionnelles**
 - Opérations de **refinancement** à **court** ou **moyen terme** (e.g. par opération de cession temporaire) : apport de liquidités



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Les Instruments de la Politique Monétaire
 - Les **facilités permanentes** offertes par l'**Eurosystem** (BCE)
 - Les **réserves obligatoires** que doivent **effectuer** les **banques** de **détail** auprès de la **Banque Centrale** (Banque de France)



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Les Contraintes de la Politique Monétaire
 - Taux d'**intérêt** et **investissement**
 - Les taux d'intérêt sont **fixés** par la **BCE** (i.e. taux directeurs)
 - Les **contraintes internationales**
 - Dans le cadre de la **globalisation financière** et de la **mondialisation** de l'**économie**, tous les **pays** (et toutes les économies) sont **interdépendantes**, y compris sur le plan de la monnaie (taux de change)
 - Par **exemple**, une **baisse** d'un **taux** dans un **pays** autre que la France va **précipiter** la **fuite** des **capitaux**, donc une détérioration de la balance des paiements
 - ✓ L'**équilibre** extérieur est alors **menacé**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Les Contraintes de la Politique Monétaire
- Les **taux directeurs** fixés par la **Banque Centrale** ont une **influence** sur les **taux** de **change** de la **monnaie** (taux d'intérêt plus fort = meilleure rentabilité financière = augmentation des prêts pour les prêteurs (par achats de titres) = augmentation de la demande de la monnaie = augmentation de sa valeur de change)

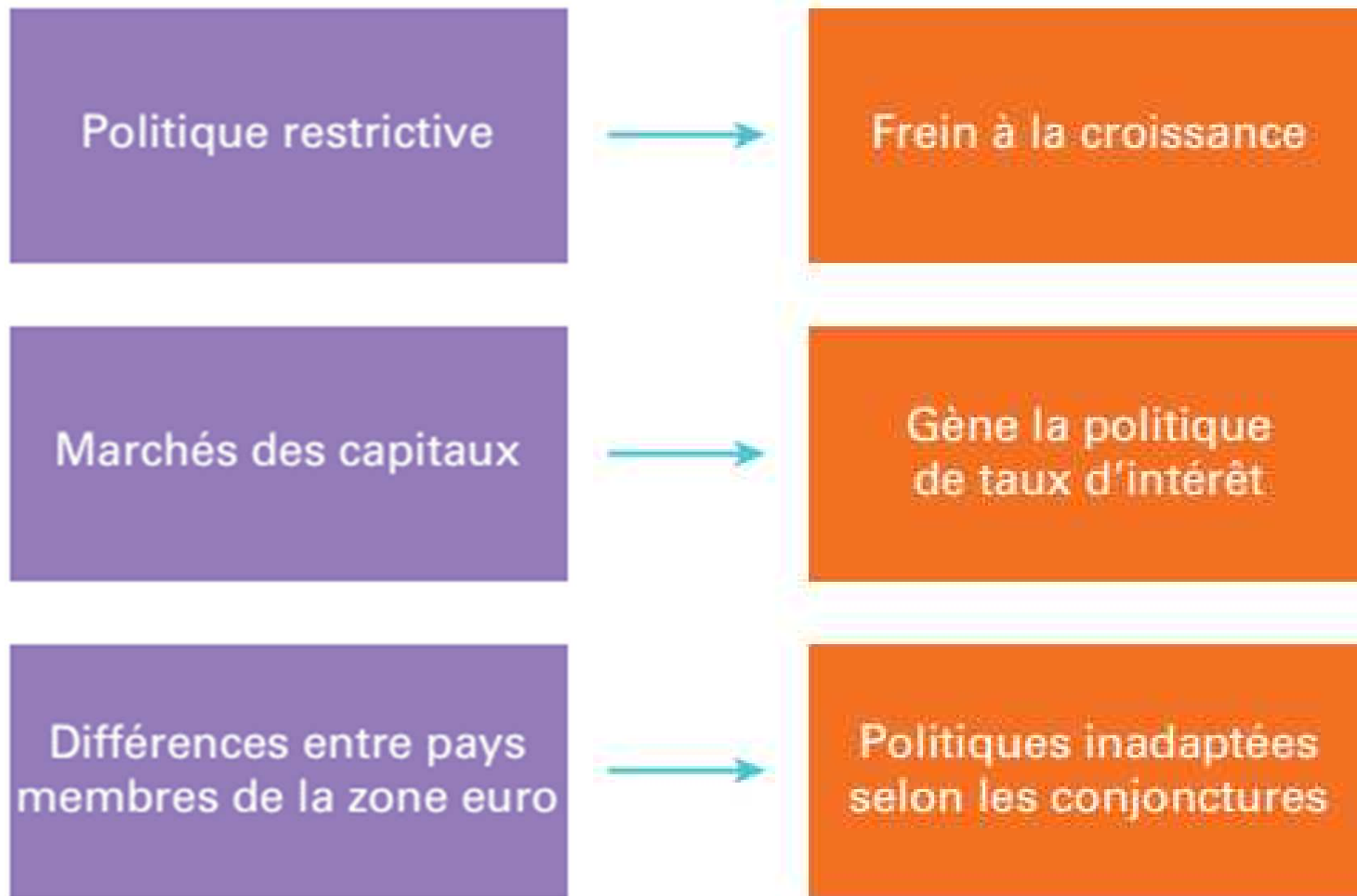


CZECH REPUBLIC	CZK	248898
DENMARK	DKK	67971
EURO	EUR	09107
HONG KONG	HKD	88178
INDIA	INR	54653
ISRAEL	ILS	49213
JAPAN	JPY	100609

Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

✓ Les Limites de la Politique Monétaire

- 3 principaux éléments viennent limiter la politique monétaire



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ La Politique Mixte
- La **politique économique mixte** (policy mix) **désigne** l'articulation de **2 politiques, budgétaires et monétaires**, afin de **soutenir la croissance** et **lutter** contre l'**inflation**
 - Comment s'**effectue** cette **combinaison** ?
 - Comment **évaluer** l'**efficacité** de la policy mix ?
- La combinaison **peut s'effectuer** de **2 manières** :
 1. De **manière centralisée** sous l'**autorité** du **gouvernement** qui a la **maitrise** des **politiques économiques**
 - C'est le cas d'une économie comme la **Chine** ou de manière générale dans la plupart des **économies émergentes**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

✓ La Politique Mixte

2. De **manière croisée** avec le **gouvernement conservant la responsabilité** de la **politique budgétaire** tandis que la **Banque Centrale** prend en charge la **politique monétaire**
 - C'est le cas dans la **zone euro** aujourd'hui



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ La Politique Mixte
- Une **politique économique mixte** de **relance** repose sur la **coexistence** d'un **soutien budgétaire** et **monétaire** pour **dynamiser l'activité**
 - En effet une politique monétaire d'**accompagnement** permet de **financer le déficit budgétaire** pour **augmenter la dépense publique**
- A l'**inverse** une **politique mixte** de **rigueur** combine un **double freinage monétaire** et **budgétaire**
 - L'**Etat augmente** ses **impôts** ou bien **réduit** ses **dépenses** ce qui **pèse** sur la **consommation** et donc la demande de monnaie



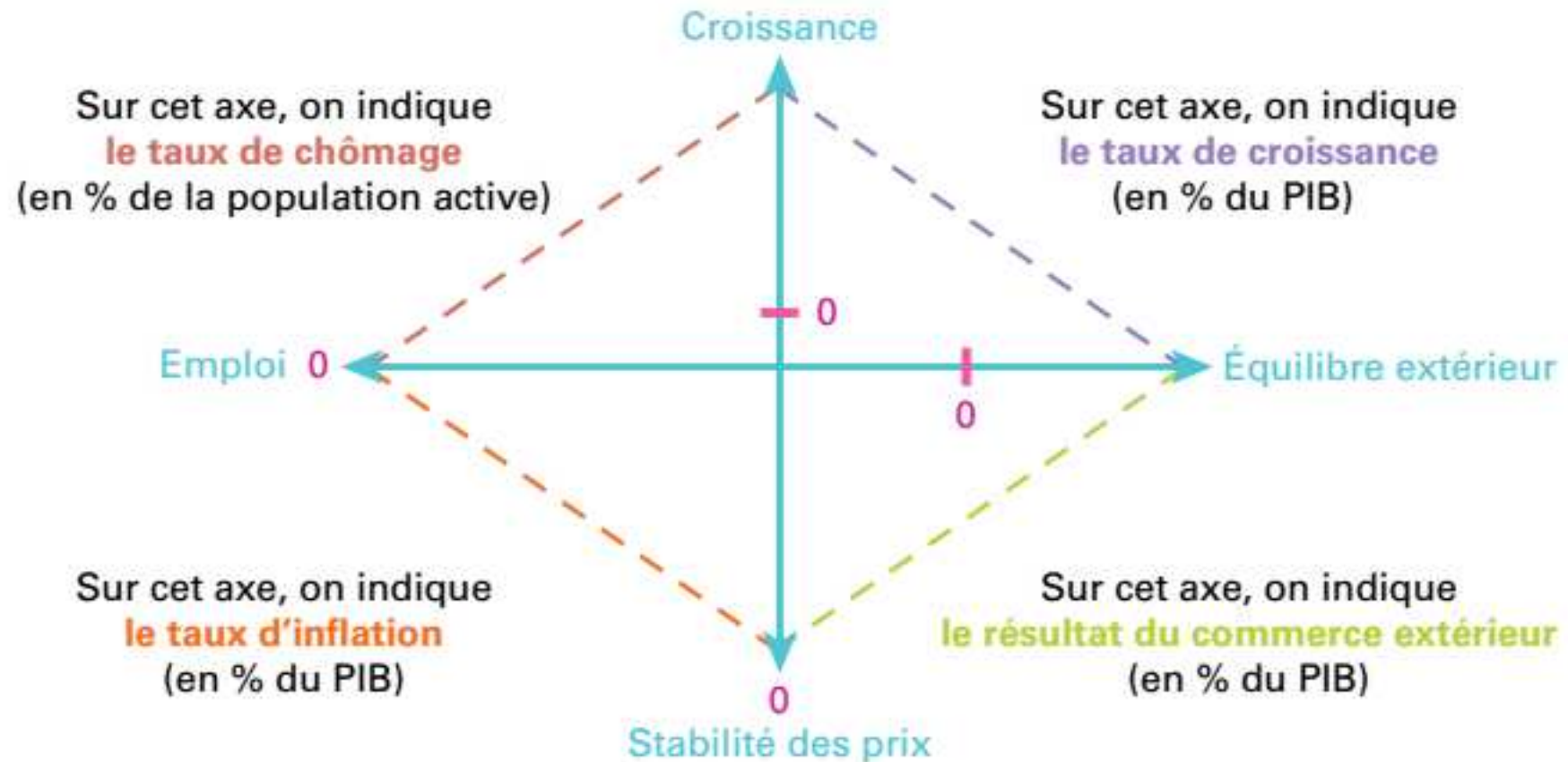
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ La Politique Mixte
- La **Banque Centrale complète** son **action** en **réduisant** la quantité de **monnaie** en **circulation**
 - Elle peut par exemple **augmenter** son **taux directeur** ou bien son **taux de réserves obligatoires** afin de **réduire** l'offre de **crédit** des **banques**



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

✓ L'Evaluation des Politiques Conjoncturelles

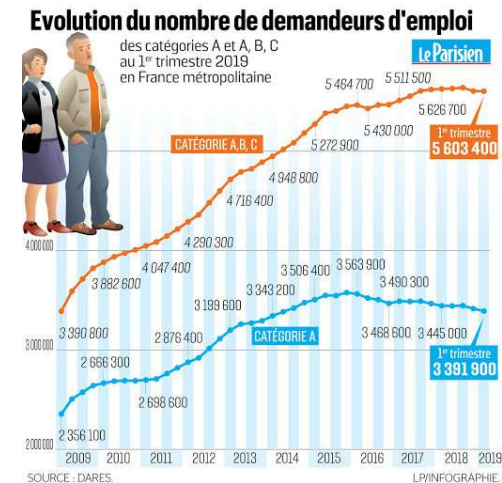


- - - : tracé du carré magique

0 : point zéro de chaque axe

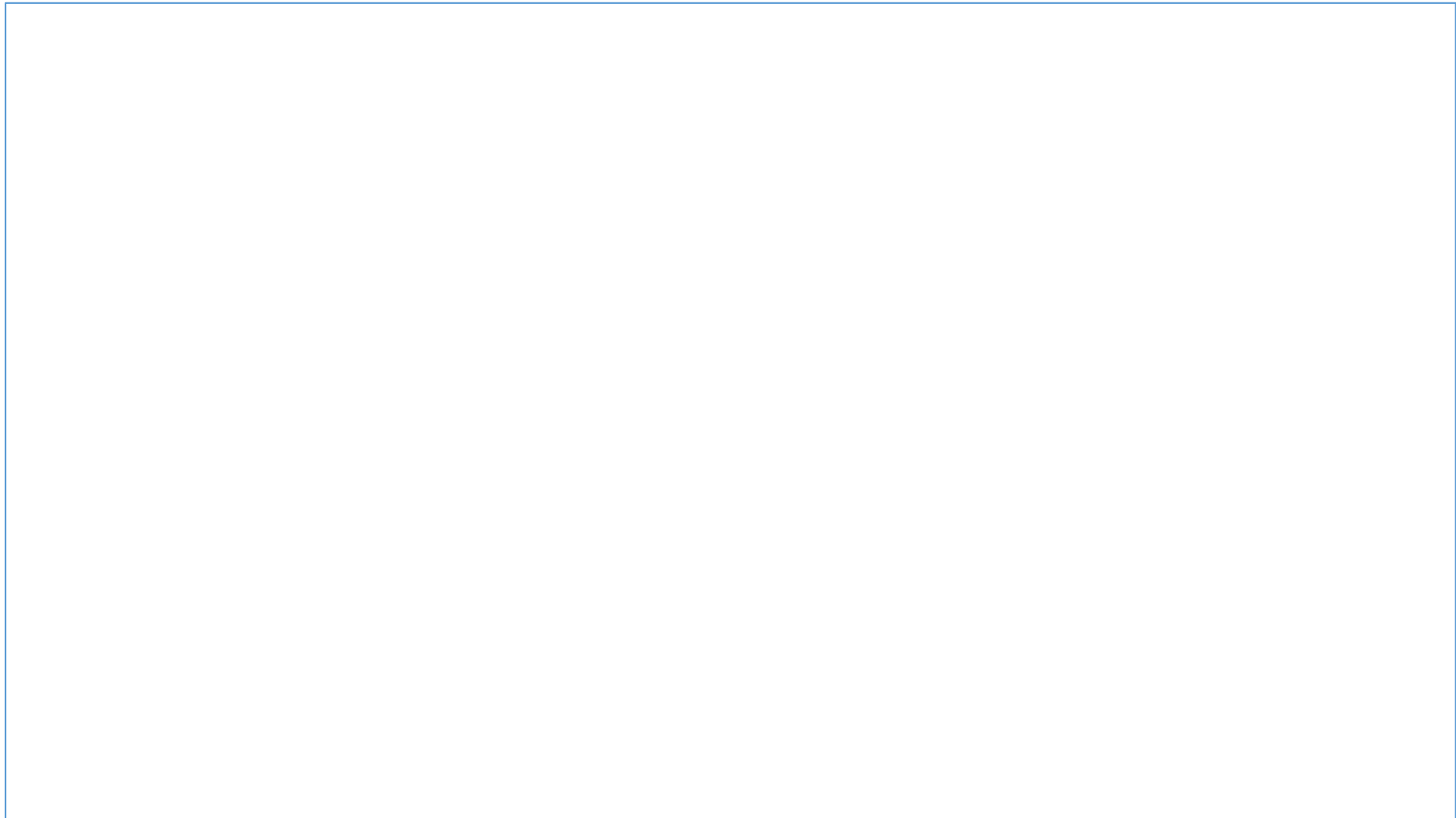
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ L'Évaluation des Politiques Conjoncturelles
- Ce **carré magique** est considéré comme **idéal à atteindre**
 - Mais ses **objectifs** sont **souvent contradictoires** entre eux car la **recherche** du **plein emploi** dans le cadre d'une politique budgétaire de relance n'est **pas** forcément **compatible** avec la **stabilité** des **prix**
 - De même l'**importance** de la **contrainte extérieure** a incité des Etats à **rechercher** l'**équilibre extérieur** au **détriment** des **autres objectifs** en particulier la recherche de la **croissance économique** et du **plein emploi**



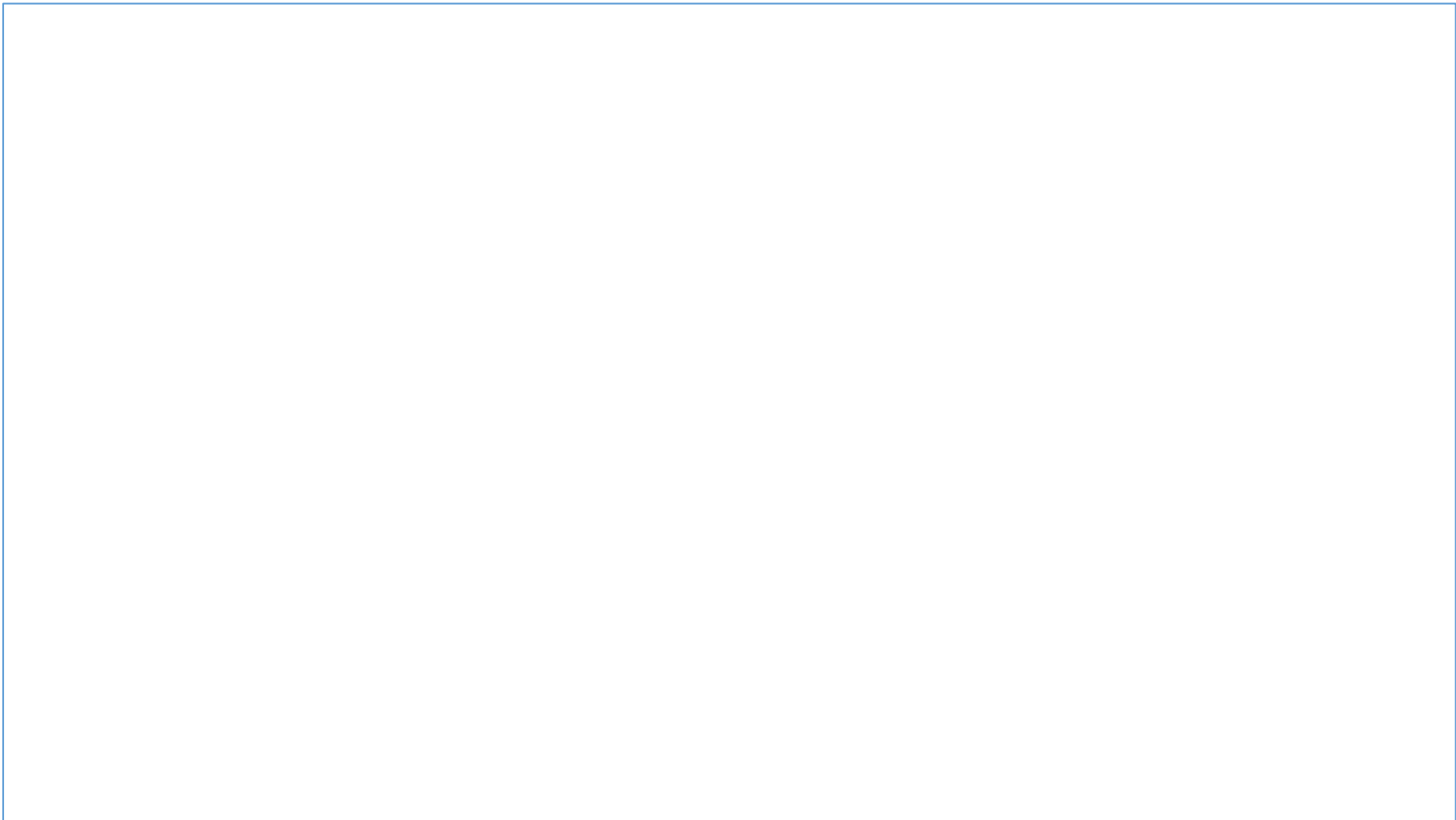
Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

- ✓ Le rôle de la Banque Centrale Européenne face à la crise de la dette



Politiques Conjoncturelles Multiplicateur PMC et Épargne

✓ le Quantitative Easing





✓ Expliquez les politiques actuelles (post COVID) des Banques Centrales suivantes :

- Banque centrale européenne (BCE)
- Réserve fédérale des États-Unis (Fed)
- Banque du Japon (BoJ)
- Banque d'Angleterre (BoE)
- Banque nationale suisse (BNS)
- Banque du Mexique (Banco de México)
- Banco Central do Brasil (BCB)
- Banque du Canada (BoC)
- Banque centrale de Russie
- Banque populaire de Chine (BPC)
- Banque d'Israël (BoI)

➤ Travail **3x3** puis **restitution** orale **tableau** prochaine fois



**KEEP
CALM
AND STUDY
INTERNATIONAL
RELATIONS**

The end