

# Quelles politiques dans le cadre européen?

## Objectifs d'apprentissage

- Connaître les grandes caractéristiques de l'intégration européenne (marché unique et zone euro) ; comprendre les effets du marché unique sur la croissance.
- Comprendre les objectifs, les modalités et les limites de la politique européenne de la concurrence.
- Comprendre comment la politique monétaire et la politique budgétaire agissent sur la conjoncture.
- Savoir que la politique monétaire dans la zone euro, conduite de façon indépendante par la Banque centrale européenne, est unique alors que la politique budgétaire est du ressort de chaque pays membre mais contrainte par les traités européens ; comprendre les difficultés soulevées par cette situation (déficit de coordination, chocs asymétriques).



COLLÈGE  
DE FRANCE  
— 1530 —

## Table des matières

|   |    |
|---|----|
| Introduction .....  | 4  |
| <i>Prérequis</i> .....  | 4  |
| I. Connaître les grandes caractéristiques de l'intégration européenne (marché unique et zone euro) ; comprendre les effets du marché unique sur la croissance. .... | 5  |
| A. De la constitution du marché unique.....   | 5  |
| <i>Complément pour le professeur : la typologie de Balassa</i> .....  | 5  |
| B ...à l'adoption de l'euro.....  | 8  |
| <i>Les pays membres de l'Union européenne et de la zone euro</i> .....  | 8  |
| <i>Complément pour le professeur : Les critères de convergence</i> .....  | 10 |
| <i>Les grandes dates du processus d'intégration économique européenne</i> .....   | 11 |
| <i>Complément pour le professeur : l'effet du commerce international et du progrès technique sur la croissance économique selon David RICARDO</i> .....             | 12 |
| <i>Les effets du marché unique sur la croissance se matérialisent par trois principaux canaux</i> .....   | 13 |
| II. Comprendre les objectifs, les modalités et les limites de la politique européenne de la concurrence. ....   | 15 |
| A. Les objectifs de la politique européenne de la concurrence .....   | 15 |
| <i>Complément pour le professeur : les effets attendus de la concurrence</i> .....  | 16 |
| <i>Les objectifs de la politique européenne de la concurrence</i> .....   | 18 |
| B. Les modalités de la politique européenne de la concurrence .....   | 18 |
| <i>La politique européenne de la concurrence</i> .....  | 24 |
| C. Les limites de la politique européenne de la concurrence.....  | 24 |
| <i>Complément pour le professeur : les principales limites des politiques de la concurrence</i> .....   | 25 |
| <i>Les principales limites de la politique européenne de la concurrence</i> .....   | 30 |
| III. Comprendre comment la politique monétaire et la politique budgétaire agissent sur la conjoncture. ....   | 31 |
| <i>Complément pour le professeur : les fonctions économiques de l'Etat</i> .....  | 31 |
| A. L'action de la politique monétaire sur la conjoncture.....   | 31 |
| <i>Complément pour le professeur : les modalités de la politique monétaire à partir des années 1980</i> .....   | 32 |
| <i>Les canaux de transmission de la politique monétaire conventionnelle</i> .....   | 34 |
| <i>Evolution des taux directeurs de la Banque centrale européenne et du taux d'intérêt sur le marché monétaire (en %)</i> .....                                     | 36 |
| <i>Le quantitative easing</i> .....   | 37 |
| B. L'action de la politique budgétaire sur la conjoncture .....   | 38 |
| <i>Complément pour le professeur : le retour dans les années 2000 de la politique budgétaire comme instrument de stabilisation de la conjoncture</i> .....          | 38 |
| <i>Complément pour le professeur : les conditions d'efficacité d'une relance budgétaire</i> .....   | 42 |
| <i>Modalités et facteurs d'efficacité de la politique budgétaire</i> .....  | 42 |

IV. Savoir que la politique monétaire dans la zone euro, conduite de façon indépendante par la Banque centrale européenne, est unique alors que la politique budgétaire est du ressort de chaque pays membre mais contrainte par les traités européens ; comprendre les difficultés soulevées par cette situation (défaut de coordination, chocs asymétriques). ...42

|  |           |
|--|-----------|
| A.L'articulation des politiques budgétaire et monétaire dans le cadre européen.....  | 43        |
| <i>Complément pour le professeur : les règles numériques du cadre budgétaire européen.....</i>                               | <i>45</i> |
| <i>Partage des compétences en matière de politiques conjoncturelles dans la zone euro.....</i>                               | <i>46</i> |
| B....soulève certaines difficultés. ....   | 46        |
| <i>Défaut de coordination en présence d'un choc asymétrique dans la zone euro .....</i>                                      | <i>49</i> |
| <i>Complément pour le professeur : la coordination accrue des politiques monétaire et budgétaire en temps de crise .....</i> | <i>50</i> |
| Bibliographie et sitographie indicatives.....  | 52        |
| Partie I.....  | 52        |
| Partie II.....   | 52        |
| Partie III.....  | 53        |
| Partie IV .....  | 54        |

## Introduction

### Prérequis

Afin d'appréhender au mieux les enseignements dans le cadre de ce chapitre, dans une logique d'approfondissement et de complexification des thèmes abordés, les élèves doivent maîtriser un certain nombre de notions et de raisonnements abordés en classe de seconde, de première et de terminale.

Parmi les prérequis, on pourra citer pour la classe de seconde certains abordés dans le questionnement « *Comment crée-t-on des richesses et comment les mesure-t-on ?* » :

- « *Savoir que le PIB correspond à la somme des valeurs ajoutées* » ;
- « *Savoir que la croissance économique est la variation du PIB* ».

Les prérequis de la classe de première se trouvent notamment dans le questionnement « *Comment les marchés imparfaitement concurrentiels fonctionnent-ils ?* » dans lequel ils doivent être en mesure de :

- Comprendre que la politique de la concurrence, en régulant les fusions-acquisitions et en luttant contre les ententes illicites et les abus de positions dominante, augmente le surplus du consommateur.

Dans le questionnement « *Comment les agents économiques se financent-ils ?* », les prérequis de la classe de première suivants seront utiles pour aborder ce chapitre :

- « *Comprendre que le taux d'intérêt – à la fois la rémunération du prêteur et le coût du crédit pour l'emprunteur – est le prix sur le marché des fonds prêtables* » ;
- « *Savoir que le solde budgétaire résulte de la différence entre les recettes (fiscales et non fiscales) et les dépenses de l'Etat ; comprendre que le déficit budgétaire est financé par l'emprunt et savoir qu'une politique de dépenses publiques peut avoir des effets contradictoires sur l'activité (relance de la demande / effet d'éviction)* » ;

Les prérequis suivants dans le questionnement « *Qu'est-ce que la monnaie et comment est-elle créée ?* » seront aussi utiles pour les élèves :

- « *Comprendre comment le crédit bancaire contribue à la création monétaire ?* » ;
- « *Comprendre le rôle de la banque centrale dans le processus de création monétaire, en particulier à travers le pilotage du taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire, et comprendre les effets que ces interventions peuvent produire sur le niveau des prix et sur l'activité économique* ».

Pour la terminale, certains prérequis sur le questionnement « *Quels sont les fondements du commerce international et de l'internalisation de la production ?* » pourront être utiles, particulièrement :

- « *Comprendre les effets induits par le commerce international : gains moyens en termes de baisse de prix* » ;
- « *Comprendre les termes du débat entre libre-échange et protectionnisme* ».

La construction européenne, impulsée à ses débuts par quelques hommes politiques et techniciens de l'administration, débute après la seconde guerre mondiale. Dans un contexte de reconstruction, l'évolution de l'économie s'impose comme un élément central de la stratégie d'élaboration d'un cadre européen dont les objectifs sont de « relever le niveau de vie » et de « *maintenir la paix* » selon les mots d'un de ses principaux promoteurs, Jean Monnet, en 1954. La voie privilégiée est donc naturellement celle de la création d'un vaste marché européen. Le processus mène à la fin du XXème siècle à la mise en place d'un marché unique et l'adoption d'une monnaie commune, constituant une forme d'intégration économique jusqu'à présent inédite dans l'histoire. La construction du cadre européen s'accompagne d'une évolution nécessaire des politiques économiques. En effet, le bon fonctionnement du marché unique n'est possible qu'à la condition d'unifier les règles de la concurrence des différents pays engagés dans la construction européenne, ce qui implique de créer une politique de la concurrence partagée. L'adoption d'une seule monnaie, l'euro, remplaçant les monnaies nationales, impose la construction d'un cadre institutionnel singulier, qui a pris la forme suivante : chaque gouvernement a la compétence sur sa politique budgétaire et la Banque centrale européenne la compétence sur la politique monétaire commune. Ce partage soulève cependant quelques difficultés.

## I. Connaître les grandes caractéristiques de l'intégration européenne (marché unique et zone euro) ; comprendre les effets du marché unique sur la croissance.

### A. De la constitution du marché unique...

La construction européenne s'apparente à un processus d'intégration économique par lequel plusieurs économies distinctes sont conduites à ne former qu'un seul espace économique. Afin d'y parvenir, le choix dans le cadre européen a été fait suivant une logique d'approfondissements successifs permettant de constituer un marché intérieur, dit unique, et d'adopter une monnaie unique, l'euro.

### Complément pour le professeur : la typologie de Balassa

Bela BALASSA propose en 1961 dans son ouvrage *The Theory of Economic Integration*, une typologie qui deviendra la référence pour présenter les degrés d'intégration d'un espace économique. Il y distingue plusieurs formes dans une logique cumulative, chacune étant constituée des caractéristiques de la précédente et d'éléments nouveaux :

1. La zone de libre-échange : suppression des barrières douanières entre les pays membres et conservation de droits de douane propres à chaque pays avec les partenaires commerciaux extérieurs à la zone ;
2. L'union douanière : zone de libre-échange à laquelle s'ajoute un tarif douanier

extérieur commun ;

3. Le marché commun : union douanière avec mobilité des facteurs de production, travail et capital ;

4. L'union économique : marché commun avec harmonisation des politiques économiques des Etats membres ;

5. L'union économique et monétaire (UEM) : marché commun avec monnaie commune (qui s'ajoute aux monnaies des pays membres) ou monnaie unique (qui se substitue aux monnaies des pays membres).

Le processus de constitution du marché unique européen débute après la seconde guerre mondiale. Dès le début, la construction européenne prend pour institution fondatrice le marché. L'idée est que la constitution d'un grand marché intérieur européen favoriserait les échanges entre pays concernés, leur prospérité et par conséquent garantirait la paix entre les peuples. Le 18 avril 1951, le traité instituant la Communauté européenne du charbon et de l'acier (CECA) est signé. A l'origine souhaité pour sceller l'entente entre la France et l'Allemagne et engager définitivement ces deux pays dans la voie de la réconciliation, la CECA inclut aussi l'Italie, la Belgique, les Pays-Bas et le Luxembourg. Ces trois derniers avaient déjà entamé un processus d'intégration économique en 1948 en abolissant les droits de douane entre eux et en adoptant un tarif douanier commun avec leurs partenaires commerciaux ; l'union douanière formant le Bénélux était née. La CECA, qui peut être considérée comme la véritable première étape d'intégration européenne, va ouvrir la voie à la signature à Rome d'un nouveau traité le 25 mars 1957 par les six mêmes pays. Leur objectif est alors d'éliminer les « barrières qui divisent l'Europe » en instituant une Communauté européenne de l'énergie atomique (EURATOM) ainsi qu'une Communauté économique européenne (CEE) ouvrant la voie à l'accès à un marché commun sans entraves aux échanges. Le Traité de Rome comprend deux projets distincts d'unification : la constitution d'une union douanière portant sur les marchandises (les biens) et la réalisation de la libre circulation des travailleurs, des services et des capitaux. En 1968, il n'existe plus de droits de douane entre les pays membres de la CEE. Les restrictions quantitatives aux échanges sont peu à peu levées. En 1969, une politique commerciale commune définissant un tarif extérieur commun sur tous les biens à l'exception des produits agricoles (il faudra attendre 1974 pour ces biens) à l'égard des pays tiers est mise en œuvre. Cependant, les obstacles non tarifaires perdurent à ce stade à l'intérieur de la CEE et freinent la circulation des biens, des services, des travailleurs et des capitaux. Chaque Etat dispose par exemple toujours de ses propres procédures administratives ainsi que de ses propres normes en matière de santé, de sécurité ou d'environnement.

Durant deux décennies, le processus d'intégration avance peu. Jacques DELORS, nouveau

président de la Commission européenne depuis le 1er janvier 1985, souhaite relancer la construction européenne. Il fait adopter un « *Livre blanc sur la réforme du marché intérieur* » qui aboutira à la signature de l'Acte unique européen le 17 février 1986 par les pays membres, ouvrant la voie à la création du marché unique, terme qui remplace celui du marché intérieur. Entre 1986 et 1992, douze pays adoptent le programme du marché unique : la Belgique, le Danemark, l'Allemagne, l'Irlande, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas, le Portugal et le Royaume-Uni. L'adoption de près de 280 actes législatifs de ce programme avait pour ambition d'éliminer les derniers obstacles au commerce en instaurant de manière effective les « quatre libertés » de circulation : des biens, des services, des personnes et des capitaux.

La Cour de justice des communautés européennes (CJCE) pose en parallèle « *le principe de reconnaissance mutuelle* » grâce à son arrêt « *Cassis de Dijon* » du 20 février 1979. Afin de supprimer les frontières techniques entre Etats membres, ce « *principe* » permet d'accepter la vente d'un produit fabriqué dans un autre pays européen même si les normes y sont différentes. Les restrictions ne peuvent être recevables que lorsqu'elles sont dictées par la sauvegarde d'un intérêt public prépondérant. La CJCE avait été saisie pour juger l'interdiction de commercialiser en Allemagne la liqueur française « *Cassis de Dijon* ». L'administration fédérale allemande du monopole des alcools avait en effet considéré que celle-ci n'avait pas la teneur minimale en alcool requise par la législation nationale. La CJCE a jugé que la liqueur française devait être admise à la commercialisation en Allemagne sans restriction car elle ne portait pas atteinte à la vie et à la santé des êtres humains, des animaux et des végétaux.

De nombreux observateurs considèrent que le marché unique est réalisé en grande partie aujourd'hui, mais n'est pourtant pas totalement achevé. Le marché du capital est certainement le plus abouti : les mouvements de capitaux ont été complètement libéralisés et la monnaie unique a favorisé les transferts de capitaux entre pays. Le marché européen des biens regroupe plus de 500 millions de consommateurs en 2021. Les pays membres de l'Union européenne, qui a remplacé la Communauté européenne en 1992, commercent aux deux tiers avec d'autres pays membres lorsqu'ils échangent à l'international. De plus, le commerce de biens des 28 pays européens (avant la sortie de la Grande Bretagne en janvier 2020) représente environ un tiers du commerce international à la fin de la décennie 2010. Pour ces raisons, il est possible d'affirmer que le marché des biens est, comme celui des capitaux, fortement intégré aujourd'hui. Cela n'est cependant pas le cas du marché des services européens. Ces derniers représentent près de 70 % du PIB de l'Union européenne mais moins de 20 % des échanges. Il existe pourtant depuis 2006 une clause de libre circulation des services dont sont exclus cependant les services publics et sociaux. Enfin, il semble difficile de parler d'un marché du travail européen intégré. La libre circulation des personnes a pourtant été facilitée par les accords de Schengen de 1985 qui suppriment les contrôles à la plupart des frontières intérieures. Depuis

les années 1980, seulement 2 % des travailleurs ont été mobiles dans l'Union européenne.

Au final, on peut affirmer que si le marché du capital et celui des biens sont très intégrés, cela est beaucoup moins le cas pour le marché des services et celui de la main d'œuvre.

## B. ...à l'adoption de l'euro

Le processus d'intégration européenne est complété par la constitution de la zone euro dans laquelle les pays membres ont accepté de renoncer à leur monnaie nationale afin d'adopter une monnaie unique. L'Euro a fêté ses vingt ans en 2019. A travers la construction monétaire européenne et la création des institutions qui l'accompagnent, les 19 pays membres de la zone euro en 2021 ont mené une expérience originale et approfondie d'intégration économique.

### Les pays membres de l'Union européenne et de la zone euro



Source : [touteurope.eu](http://touteurope.eu) (janvier 2021)

La création de la monnaie unique est le résultat d'un long processus qui n'allait pas de soi au départ de la construction européenne. Certains, comme l'économiste Jacques RUEFF en 1949 avait pourtant déjà l'intuition que « *L'Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas* ». Jusqu'à la fin des années 1960, l'idée d'une monnaie unique n'émerge pas. En effet, le système monétaire international d'après-guerre auquel participaient les six membres fonda-

teurs, reposant sur un régime de change fixe organisé autour du dollar et issu des accords de Bretton Woods en juillet 1944, instaure une certaine stabilité monétaire durant les premières années de son fonctionnement. Celui-ci est fragilisé durant les années 1960 en raison notamment de la guerre du Vietnam qui engendre un besoin de financement accru des Etats-Unis et un mécontentement croissant à leur égard. L'économiste Raymond BARRE envisage dans un rapport pour la Commission européenne en 1969 le développement de relations monétaires plus étroites entre les Etats membres ainsi qu'une meilleure concertation de leurs politiques économiques afin d'apporter une réponse aux désordres monétaires internationaux qui commencent à entraver le développement du marché commun ; lorsque la valeur d'une monnaie exprimée dans une autre monnaie, le taux (ou cours) de change, est instable, cela perturbe le commerce international en raison des fluctuations de prix, vecteur d'incertitude, que cela induit. En 1970, le premier ministre du Luxembourg, Pierre WERNER remet un rapport demandé par les dirigeants européens qui complète le plan BARRE en fixant les mesures nécessaires à la constitution d'une union économique et monétaire impliquant une unification monétaire dès 1980 : la convertibilité totale et irréversible des monnaies, l'élimination des marges de fluctuation de cours de change entre les monnaies, la fixation irrévocable des parités, et la liberté des mouvements de capitaux. Le contexte économique du début de la décennie 1970, caractérisé par la fin de la convertibilité en or du dollar en 1971 et le premier choc pétrolier en 1973, a raison de la coordination monétaire naissante alors en Europe. Les expériences se succèdent cependant pour tenter de mettre en place une stabilité monétaire entre les pays membres. Avec le Serpent monétaire est instauré en 1972 un flottement concerté des monnaies européennes par rapport au dollar puis le Système monétaire européen (SME) permet la mise en place de taux de change fixes mais ajustables à partir de 1979. Le SME fonctionne bien à partir de 1987 après des débuts difficiles.

A la suite de l'Acte unique de 1986, la libéralisation des mouvements des capitaux est mise en œuvre, ce qui va changer profondément la donne. L'unification monétaire devient une nécessité. Il est en effet impossible de concilier la stabilité des taux de change, la mobilité des capitaux et l'autonomie des politiques monétaires de chaque pays. Ce « *triangle d'incompatibilité* », identifié par Robert MUNDELL dans les années 1960 et rappelé en 1987 par Tommaso PADOA-SCHIOPPA, implique de choisir deux des trois éléments le composant. A partir du moment où l'Europe souhaite la stabilité des changes et rend les capitaux mobiles entre pays, il n'est plus possible pour chaque Etat de mener sa propre politique monétaire. Cela s'explique par le fait que tout écart de taux d'intérêt, induit par des choix différents de politique monétaire, engendre un mouvement des capitaux vers le pays où ils seront mieux rémunérés. Cela implique des transactions sur le marché des changes se traduisant par la dépréciation de la monnaie du pays (puisque les ventes contre une autre monnaie augmentent) d'où partent les capitaux et l'appréciation de la monnaie du pays où ils affluent (puisque les achats de celle-ci contre une autre monnaie augmentent). La stabilité des taux de change ne peut donc être garantie, sauf à remédier à l'autonomie des politiques monétaires. Le choix est alors fait

d'adopter une monnaie unique, ce qui revient à geler définitivement les taux de change.

Le Conseil européen annonce en 1988 sa volonté de créer une union économique et monétaire. Jacques DELORS, alors président de la Commission européenne, publie un rapport en 1989 présentant les étapes de sa constitution menant à la fixation irrévocable des taux de change entre pays membres et à l'introduction de l'euro le 1er janvier 1999. Le Traité de Maastricht, signé en 1992, affirme le consentement au transfert de souveraineté monétaire et fixe les critères dits de convergence réglant l'entrée d'un Etat membre dans la future UEM.

### Complément pour le professeur : Les critères de convergence

Les critères de convergences (ou « *critères de Maastricht* ») sont des critères, fondés sur des indicateurs économiques, que doivent respecter les pays membres de l'Union européenne (UE) candidats à l'entrée dans la zone euro. Ces critères furent établis lors du traité de Maastricht, signés par les membres de l'Union européenne le 7 février 1992. Les quatre critères sont définis dans l'article 121 du traité instituant la Communauté européenne. Ils imposent la maîtrise de l'inflation, de la dette publique et du déficit public, la stabilité du taux de change et la convergence des taux d'intérêt.

1. Stabilité des prix : le taux d'inflation d'un État membre donné ne doit pas dépasser de plus de 1,5 point celui des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix.

2. Situation des finances publiques :

a. Interdiction d'avoir un déficit public annuel supérieur à 3 % du PIB [N-1].

b. Interdiction d'avoir une dette publique supérieure à 60 % du PIB [N-1].

3. Taux de change : interdiction de dévaluer sa monnaie ; ceci fut rendu obsolète avec le passage à l'euro pour les pays de la zone euro. En outre, l'État membre doit avoir participé au mécanisme de taux de change du système monétaire européen (SME) sans discontinuer pendant les deux années précédant l'examen de sa situation, sans connaître de tensions graves.

4. Taux d'intérêt à long terme : ils ne doivent pas excéder de plus de 2 % ceux des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix.

L'appréciation du non-respect de ces critères a été assouplie en mars 2005 sous l'impulsion de l'Allemagne et de la France, sous la justification de tenir compte de la situation économique et des réformes structurelles engagées. Un dépassement « exceptionnel et temporaire » est désormais autorisé.

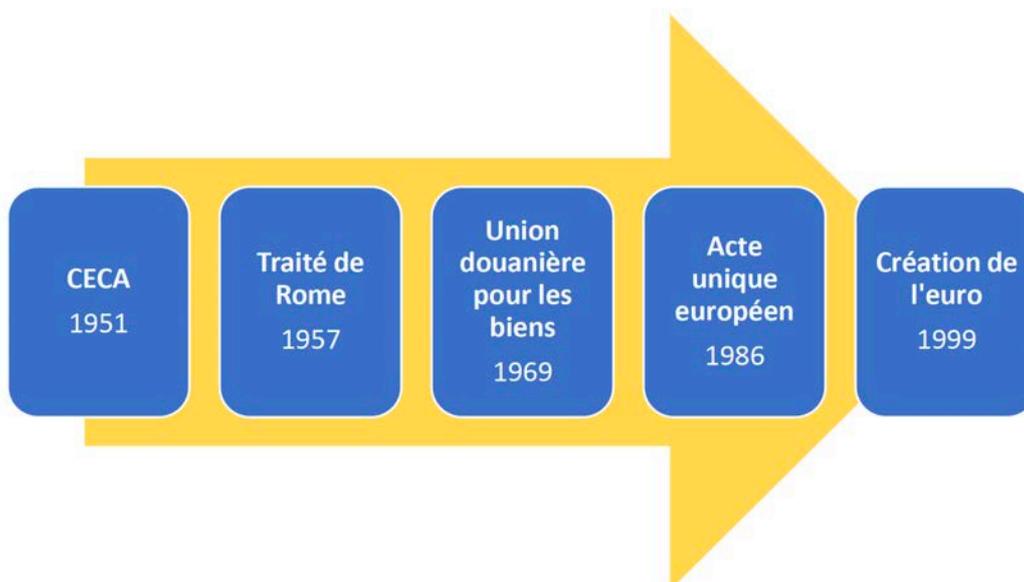
Source : Insee

Onze pays remplissent les critères le 1er janvier 1999. Ils abandonnent alors leurs monnaies nationales et la politique monétaire est confiée à la Banque centrale européenne créée en 1998. Les pièces et billets en euros sont utilisés pour la première fois le 1er janvier 2002 afin de compléter la naissance de la zone euro. Plusieurs élargissements mèneront à l'utilisation de cette nouvelle monnaie par 19 pays en 2021.

La mise en place de l'Euro peut être aussi comprise comme un complément du marché unique favorisant le développement de ce dernier. En effet, l'adoption de la monnaie unique se justifie par deux types d'avantages. Ils sont tout d'abord d'ordre microéconomique : la suppression des coûts de transaction de change et de l'incertitude liée au risque de change permet de réaliser des économies (il n'y a plus de coût pour changer une monnaie dans une autre et les pertes potentielles induites par la variation du taux de change disparaissent), encourage les échanges de produits, facilite les investissements dans les autres pays membres et améliore la transparence des prix (les comparer devient plus aisé, ce qui favorise la concurrence).

Les avantages sont aussi d'ordre macroéconomique puisque la politique monétaire unique pour la zone évite les politiques déloyales comme celles consistant à exporter son chômage en dévaluant sa monnaie (le choix de baisser la valeur de sa monnaie par rapport à une autre redonne de la compétitivité-prix à ses exportations et baisse celle du partenaire commercial, ce qui a un effet positif sur la demande via les exportations et par conséquent, toutes choses égales par ailleurs, sur l'emploi). Il existe cependant un inconvénient essentiel qui réside dans la perte pour les pays concernés du pilotage d'un instrument central de politique économique, la monnaie, permettant de faire face à des chocs de demande ou d'offre.

### *Les grandes dates du processus d'intégration économique européenne*



### C. Les effets du marché unique sur la croissance économique

A l'occasion de la sortie de la Grande Bretagne de l'Union européenne, la question des effets de la participation d'un pays au marché unique s'est posée avec une certaine acuité pour savoir si les britanniques prenaient la bonne décision. Le cas échéant, cela pourrait inciter d'autres pays à la sortie. Il existait déjà diverses études sur les effets du marché unique sur la croissance mais celles-ci se sont multipliées à cette occasion. Ces effets passent essentiellement par le canal du commerce international. Les économistes, depuis les travaux d'Adam SMITH en 1776 et David RICARDO en 1817, se sont beaucoup intéressés aux liens entre celui-ci et la croissance économique.

#### **Complément pour le professeur : l'effet du commerce international et du progrès technique sur la croissance économique selon David RICARDO**

David RICARDO publie en 1817 l'ouvrage *Des principes de l'économie politique et de l'impôt*. Il y analyse les effets du commerce international et du progrès technique sur la croissance économique dans les éditions successives.

Selon l'auteur britannique, l'économie doit faire face à la décroissance des rendements agricoles en raison de la nécessaire utilisation de nouvelles terres moins fertiles pour accroître la production. La redistribution des revenus que cela induit se fait au détriment des profits et au bénéfice de la rente foncière. De plus, les salaires augmentent car étant fixés à un minimum de subsistance de plus en plus élevé en raison de la hausse des prix des biens agricoles qui le déterminent.

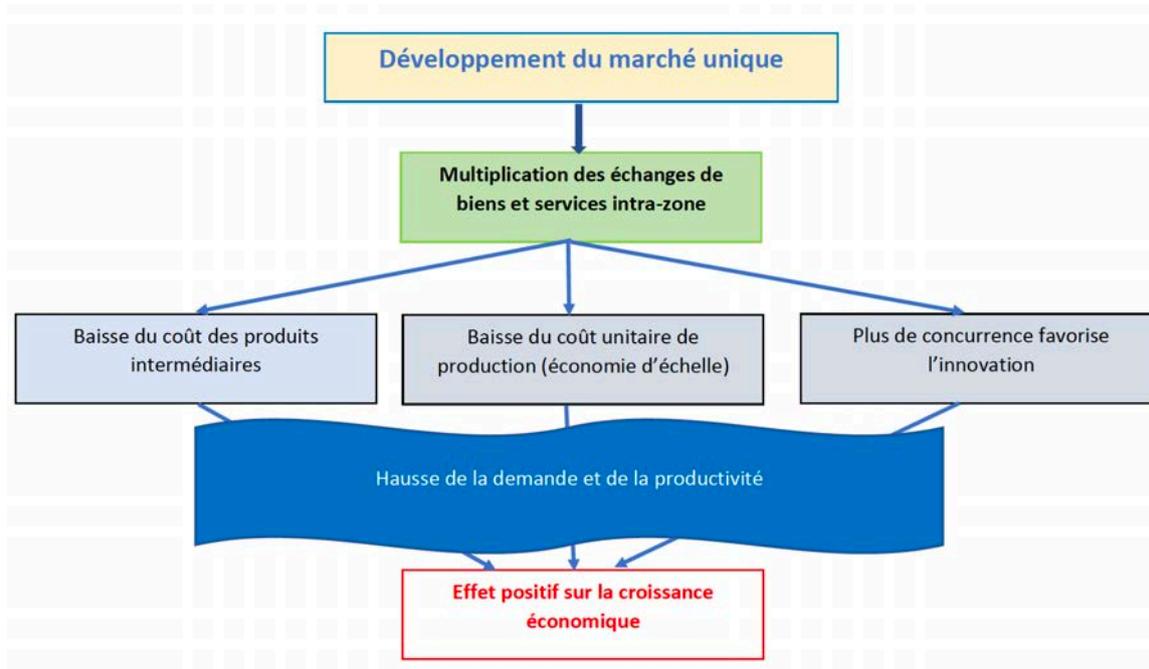
La baisse du taux de profit induit une diminution du taux d'accumulation du capital qui pèse sur le taux de croissance économique. L'économie se dirige vers un état stationnaire. Cela n'est cependant pas une fatalité. Le commerce international et le progrès technique constituent deux facteurs permettant de contrarier la tendance à une croissance nulle.

Outre l'extension des débouchés pour les entreprises domestiques via les exportations (effet mis en avant déjà par Adam Smith), le commerce international permet aussi d'importer des biens agricoles dont les prix sont plus faibles et ainsi de contrecarrer la hausse des salaires, ce qui est favorable à la production. Le progrès technique, en accroissant la productivité du travail, impacte aussi la capacité de production d'une économie.

Commerce international et progrès technique modifient les caractéristiques de l'offre et de la demande et posent potentiellement des problèmes de coordination entre les deux côtés du marché. Pour les éviter, il est nécessaire que les importations soient équilibrées par les exportations et que le chômage induit par les évolutions des techniques soit limité.

Les travaux contemporains ont approfondi l'analyse des effets de la suppression des barrières aux échanges entre pays sur la croissance économique via la hausse du commerce international. Le mécanisme économique est le suivant et s'applique au cas du marché unique européen. L'accroissement du commerce entre membres de l'Union européenne favorise la hausse du produit intérieur brut (PIB) en termes réels par trois principaux canaux. Tout d'abord la diminution des barrières au commerce engendre une baisse des coûts favorable à la production : par exemple, les coûts de production d'un bien diminuent lorsque les droits de douane sur un composant fabriqué à l'étranger baissent ou lorsque les normes sont harmonisées. De plus, en ayant accès à de nouveaux marchés, les entreprises augmentent la taille de leur production et peuvent bénéficier de la baisse du coût unitaire de production en présence d'économies d'échelle. Enfin, l'ouverture des marchés augmente le degré de concurrence entre offreurs et par conséquent leur incitation à innover. La baisse des prix induite ou la création de nouveaux produits augmentent la demande et ainsi les entreprises produisent plus. On peut ajouter aussi d'autres effets dynamiques qui peuvent s'ajouter pour expliquer la hausse du PIB réel : le développement des échanges de produits et de capitaux (via les investissements directs étrangers) multiplie les incitations à innover et favorise l'importation des technologies, ce qui accélère la productivité du travail et ainsi la croissance économique.

**Les effets du marché unique sur la croissance se matérialisent par trois principaux canaux**



Ces effets joueraient donc à plein pour les pays membres de l'Union européenne. Thierry MAYER, Vincent VICARD et Soledad ZIGNAGO (2018), dans une étude détaillée pour le CEPII, affirment qu'il n'y a aucun doute au fait que « *l'impact de l'Union européenne est important et s'amplifie avec le temps* ». Leurs résultats sont cohérents avec l'ensemble des études sur le sujet.

L'achèvement de l'union douanière en 1969 (abolition des droits de douane entre pays

membres et tarif extérieur commun) à laquelle s'ajoute la fin des restrictions quantitatives constitue une étape importante. Déjà en 1959, première année d'application du Traité de Rome, le volume des échanges de la France avec les cinq autres membres de la CEE s'accroît de 28 % contre 1 % avec les autres pays. Le volume des échanges entre les six membres augmente de 19 % la même année. Cet effet va être accru avec l'entrée en vigueur du marché unique en 1993. Selon l'étude du CEPPII, le marché unique a augmenté en moyenne les échanges entre pays membres de 109 % pour les biens (soit plus que multiplié par 2) et 58 % pour les services, correspondant à un impact commercial près de 3 fois plus important qu'un accord commercial régional « normal », comme une zone de libre-échange ou une union douanière.

Les effets propres de l'union douanière sont aujourd'hui limités compte tenu de la faiblesse des droits de douane appliqués aux pays tiers (4,7 % en moyenne en 2018). L'importance de la croissance du commerce intra-zone s'explique donc par le fait que la réduction des restrictions à l'échange est bien plus importante dans le cadre de l'Union européenne que dans celui des autres accords commerciaux régionaux. On peut citer par exemple une harmonisation des normes particulièrement poussée entre pays ou encore la complémentarité entre commerce de biens et commerce de services qui amplifient le développement des échanges commerciaux. En se cantonnant aux effets directs du commerce, Th. MAYER et ses co-auteurs estiment que le marché unique a permis d'atteindre un niveau permanent de PIB réel de 4,4 % plus élevé en moyenne à celui qu'auraient atteint les pays s'ils avaient simplement signé un accord commercial régional « *normal* », c'est-à-dire s'ils avaient poussé beaucoup moins loin la logique d'intégration économique. Certains pays, essentiellement ceux de petite taille et dont le degré d'ouverture est important, ont eu des bénéfices plus importants que les autres. Par exemple, la Hongrie a vu son PIB augmenter de 14,2 % grâce à son intégration à l'Union européenne et la Slovaquie de 12 %, alors que la France n'a connu une hausse de son PIB réel que de 3,4 %, l'Italie de 2,8 % ou l'Espagne de 3,2 %. L'Allemagne est une exception parmi les grands pays : son PIB a plus augmenté (4,5 %) que celui des autres grands pays grâce à une ouverture plus importante avec les pays de l'Est, grands gagnants de l'Union européenne.

Dans une étude originale pour la fondation BERTELSMANN, Giordano MION et Dominic PONATTU (2019) évaluent à 840 euros le gain annuel moyen par habitant de l'accès au marché unique, soit 461 milliards d'euros pour l'ensemble des pays de l'Union européenne. Ils chiffrent les pertes pour la Grande Bretagne d'une sortie sans accord spécifique avec l'Union européenne, c'est-à-dire un Brexit « dur », à environ 900 euros par habitant. Les évaluations des conséquences en termes de croissance économique du Brexit affirment toutes que la sortie de la Grande Bretagne du Marché unique aura des effets négatifs durables sur son économie comme sur celles des autres pays membres, mais dans une moindre mesure. Les études notent que l'ampleur des pertes dépendra de la forme que prendra la relation commerciale entre le Royaume-Uni et les pays de l'Union européenne. Celle-ci pourra prendre plusieurs années

pour être définie ; deux scénarios sont cependant pris en compte dans les études : le premier dans lequel un accord de libre-échange serait signé, avec abolition des droits de douane mais persistance de barrières non tarifaires et le second dans lequel, faute d'accord, les règles de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) s'appliqueraient (Brexit « *dur* »). Dans le premier scénario, les échanges commerciaux diminuent entre le Royaume-Uni et l'Union européenne par rapport à la situation avant le Brexit mais moins que dans le second. La quasi-totalité des études concluent à un effet négatif sur l'économie britannique à l'horizon 2030. Dans le premier scénario, l'impact négatif sur le PIB britannique serait de presque nul à quelques pourcents alors que dans le second les pertes peuvent atteindre plus de 13 % à terme. La Banque d'Angleterre évaluait par exemple à 5,5 % la perte de PIB de son pays au bout de quinze ans selon le second scénario.

Le Brexit n'impactera pas seulement l'économie britannique mais aura aussi des effets sur les pays qui restent membres de l'Union européenne. Pour ces derniers, la sortie de la seconde économie de l'Union européenne en termes de PIB (derrière l'Allemagne) réduira les effets positifs du marché unique de 0,5 points de PIB en moyenne dans le cas d'un accord de libre-échange selon Th. MAYER et ses co-auteurs (2018). Les pertes seront plus ou moins importantes selon les pays. Ceux qui ont des relations étroites avec le Royaume-Uni seront plus impactés.

## II. Comprendre les objectifs, les modalités et les limites de la politique européenne de la concurrence.

### A. Les objectifs de la politique européenne de la concurrence

La politique économique est constituée de l'ensemble des décisions prises par les pouvoirs publics afin d'atteindre, au moyen de divers instruments, des objectifs concernant la situation économique d'un territoire donné (région, nation, union monétaire). Elle peut prendre des formes très diverses. La politique de la concurrence en est une qui a été privilégiée dans la construction européenne afin de faciliter les échanges sur le marché unique.

La politique de la concurrence peut être définie, selon l'économiste Sarah GUILLOU (2017), comme l'ensemble des dispositifs permettant de contrôler et réguler le degré de concurrence sur un marché. La mise en œuvre d'une telle politique dans le cadre de l'Union européenne trouve ses fondements à la fois dans les bénéfices sociaux qu'engendre la régulation de la concurrence de manière générale mais aussi dans la singularité du processus d'intégra-

tion européen.

Rappelons tout d'abord que la politique de la concurrence, en régulant les fusions-acquisitions et en luttant contre les ententes illicites et les abus de position dominante augmente le surplus du consommateur. L'objectif principal recherché est donc de maximiser le gain que ce dernier retire de l'échange. La politique de la concurrence se justifie alors par l'idée que ses effets positifs au niveau microéconomique engendrent des effets positifs au niveau macroéconomique selon le mécanisme simplifié suivant. La concurrence limite le pouvoir de marché des entreprises, ce qui favorise la baisse des prix et la hausse du pouvoir d'achat des consommateurs. La demande globale est ainsi augmentée. De plus, les entreprises sont incitées à innover pour rester compétitives (pour conserver ou gagner des parts de marché), ce qui génère des gains de productivité. De par ses effets sur la demande et sur l'offre, la politique de la concurrence favorise donc la croissance économique et l'emploi.

### **Complément pour le professeur : les effets attendus de la concurrence**

Dans le programme de la classe de première, l'intérêt de la concurrence pour le consommateur a été mis en avant grâce à l'analyse microéconomique et l'utilisation du concept de surplus. Dans une perspective néoclassique de concurrence pure et parfaite, la structure de marché est atomistique (grand nombre d'entreprises et de consommateurs sur le marché). Les entreprises ne disposent pas de pouvoir de marché leur permettant d'élever le prix d'équilibre afin d'augmenter leur profit, ce qui réduirait par conséquent le surplus du consommateur. La présence de nombreux offreurs garantit une quantité élevée de produits et ainsi un prix d'équilibre plus bas, favorable au consommateur ; elle nécessite donc d'être recherchée par des politiques adéquates.

La perspective schumpétérienne met aussi en avant les bénéfices de la concurrence pour le consommateur mais pas seulement. La concurrence y est assimilable selon Emmanuel COMBE, dans une perspective dynamique, à un processus permanent de sélection induit par la destruction créatrice, avec ses vainqueurs et ses vaincus, au gré des innovations et des changements de comportement des consommateurs. Le pouvoir de marché peut se justifier ici par la mise en œuvre d'une innovation mais l'important est que celui-ci puisse à tout moment être remis en cause par les autres entreprises, cela étant possible grâce à une pression concurrentielle substantielle que doit garantir la politique de la concurrence. Le processus de sélection s'opère alors au bénéfice des consommateurs en leur proposant des prix plus bas et / ou une meilleure qualité et / ou une plus grande diversité des produits mais aussi au bénéfice des entreprises qui ne sont pas établies sur le marché (les entrantes potentielles) qui peuvent venir concurrencer celles qui le sont. L'effet sur les créations d'emplois est positif car la clientèle devient plus importante, le marché s'élargit, augmentant ainsi la demande. Cela n'est pas cependant sans poser de problèmes pour certains salariés car la concurrence s'accompagne de restructurations, de destructions d'emplois dans certaines entreprises ou

certains secteurs.

Notons que ces deux conceptions de la concurrence mettent en avant deux conditions distinctes pour garantir l'intérêt du consommateur (concurrence effective pour la première et pression concurrentielle, induite par la concurrence effective ou potentielle, pour la seconde) qui peuvent mener à des conceptions un peu différentes de la politique à mener et donc à des débats quant à ses modalités (comme nous le verrons dans le C.)

On peut résumer les avantages de la concurrence que l'analyse économique met en avant avec Jean TIROLE (2016) :

- abordabilité (baisse des prix pour le consommateur) ;
- innovation et efficacité (« la concurrence pousse les entreprises à produire de façon plus efficace et à innover ») ;
- intégrité (la libre concurrence interdit l'obtention de rentes par des entreprises auprès des décideurs publics en condamnant la corruption de ces derniers et en encadrant strictement les activités de lobbying) ;
- créations nettes d'emplois (grâce à l'extension du marché que la concurrence induit via la baisse des prix et l'innovation).

Les Etats-Unis identifient les effets pervers d'une concurrence faussée à la fin du XIX-ème siècle. Ce sont les premiers à développer une politique de la concurrence conséquente avec l'adoption du *Sherman Antitrust Act* en 1890 qui interdit les ententes entre firmes et sanctionne les abus de position dominante. Le 22 avril 1912 par exemple, aux Etats-Unis, il fut mobilisé par la Cour suprême des Etats-Unis pour trancher l'affaire *United States vs Terminal Railroad Association of St. Louis* et acter l'interdiction pour une entreprise qui détient le réseau ferroviaire d'« utiliser son pouvoir pour empêcher la libre concurrence d'entreprises extérieures ». Le *Clayton Act* et le *Federal Trade Commission Act* le complètent en 1914 en encadrant les concentrations.

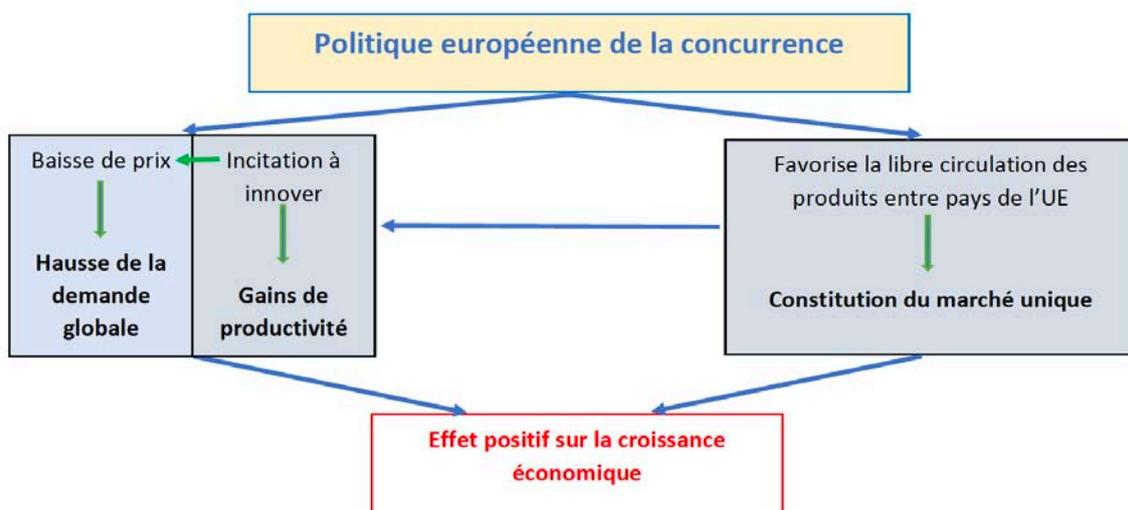
La politique européenne de la concurrence émerge plus tardivement. Dans le traité ratifié en 1951 portant sur la Communauté européenne du charbon et de l'acier se trouvent déjà deux articles, n° 65 et 66, portant respectivement sur la prohibition des accords entre entreprises qui ont pour seul effet de restreindre la concurrence à l'intérieur du marché commun et sur les abus de position dominante. Dans le traité de Rome ratifié en 1957, la politique de la concurrence fait partie intégrante du processus de constitution de l'union douanière et devient prioritaire sur les autres politiques communautaires : l'article 85 porte sur l'encadrement des ententes, l'article 86 sur les abus de position dominante et les articles 92 et 93 sur les aides d'Etat. Il faut attendre 1990 pour que soit intégré un système préventif de contrôle des concentrations dont l'idée se trouvait pourtant dans le traité de 1951.

La politique européenne de la concurrence se différencie dès son origine de celle des Etats-Unis en raison de l'objectif complémentaire qui lui est assigné de favoriser l'intégra-

tion des pays en garantissant la libre circulation effective des produits à l'intérieur de l'espace économique européen. Mettre en œuvre une politique européenne de la concurrence est alors considérée comme nécessaire pour bénéficier pleinement des effets positifs du marché intérieur. Elle se trouve ainsi au centre des dispositions juridiques favorisant le processus de mise en place du marché commun puis du marché unique, le processus d'intégration ne pouvant se réaliser sans règles encadrant les pratiques déloyales et empêchant les distorsions de concurrence. Cela explique que la Commission se soit vue confier pour les cas de dimension européenne un pouvoir étendu dans la mise en œuvre de cette politique en étant chargée du contrôle de l'application des règles.

L'article 107 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne institue la concurrence en régime général. Le respect et le contrôle de la concurrence sont donc des principes qui sous-tendent toutes les politiques européennes. Le contrôle de la concurrence entre les Etats est une condition nécessaire à l'existence d'un espace économique. Le droit de la concurrence européen se construit alors pour encadrer la concurrence économique entre les Etats en amont du contrôle de la concurrence entre entreprises. L'idée est de pouvoir empêcher les Etats d'adopter des politiques qui créent des avantages pour les entreprises de leur territoire au détriment des entreprises des autres Etats membres et au final limite les effets positifs de la concurrence.

### *Les objectifs de la politique européenne de la concurrence*



## B. Les modalités de la politique européenne de la concurrence

La politique européenne de la concurrence se décline à travers cinq modalités :

- L'interdiction des accords entre entreprises qui visent à restreindre la concurrence ;
- L'interdiction des abus de position dominantes ;
- Le contrôle des opérations de concentration ;
- L'interdiction des aides d'Etat ;
- L'ouverture des marchés à la concurrence.

L'interdiction des accords entre entreprises qui visent à restreindre la concurrence repose sur l'article 101 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Elle relève, comme l'interdiction des abus de position dominante, du volet antitrust qui vise à rétablir les conditions propices à la concurrence en cas de comportement abusif de certaines entreprises faussant le jeu de la concurrence ou affectant le commerce entre Etats membres. Sont ainsi interdits et condamnés les accords explicites comme les ententes formelles (ou cartels) visant à limiter la concurrence et les pratiques concertées de fixation des prix ou de limitation des quantités produites, ou les clauses de protection territoriale consistant à se répartir le marché entre entreprises.

Certains accords sont donc autorisés lorsqu'ils participent à améliorer la production et la distribution des produits ou favorise le progrès technique ou économique. Les accords de coopération en matière de recherche et développement sont donc autorisés mais à condition qu'une partie des profits dégagés grâce à eux revienne aux consommateurs et qu'il n'y ait pas de réduction de la concurrence.

La Commission européenne inflige de lourdes amendes aux entreprises contrevenantes qui peuvent aller jusqu'à 10 % du chiffre d'affaires annuel global de l'entreprise. Prouver l'infraction n'est cependant pas chose aisée, la collecte de preuves matérielles se révélant souvent difficile. De nombreux pays ont mis en place des programmes de clémence consistant à exonérer (en partie ou entièrement pour la première entreprise qui dénonce sa participation) de sanction pécuniaire un membre du cartel qui divulguerait des informations sur celui-ci. L'effet est bien connu en théorie des jeux : un membre qui ne dénonce pas les autres a une probabilité de plus en plus grande d'être dénoncé à mesure que le temps passe et est donc incité à dénoncer lui-même le plus tôt possible, rendant précaire l'existence de l'entente illicite. Cette procédure existe depuis 1978 aux Etats-Unis, 1996 dans l'Union européenne et 2001 en France.

Il existe de multiples condamnations d'entreprises ayant conclu des accords illicites. Par exemple, la Commission a établi que Bonduelle, Coroos et le groupe Cecab (d'Aucy) ont participé à une entente portant sur la fourniture de certains types de conserves de légumes à

des détaillants et / ou des entreprises du secteur de la restauration dans l'Espace économique européen pendant plus de treize ans. Les trois entreprises ont reconnu leur participation à l'entente et ont accepté de conclure une transaction. La Commission européenne a infligé en septembre 2019 une amende totale de près de 32 millions d'euros à Coroos et au groupe Cecab pour avoir enfreint les règles de l'Union européenne en matière de pratiques anticoncurrentielles. Aucune amende n'a été infligée à Bonduelle car elle a révélé l'existence de l'entente à la Commission.

L'interdiction des abus de position dominante repose sur l'article 102 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Comme la modalité précédente, elle relève du contrôle et de la sanction des comportements anticoncurrentiels d'acteurs sur un marché dans le cadre du volet répressif du droit de la concurrence. Selon la Cour de justice de l'Union européenne, la position dominante est « *une position de puissance économique détenue par une entreprise qui lui donne le pouvoir de faire obstacle au maintien d'une concurrence effective sur le marché en cause en lui fournissant la possibilité de comportements indépendants dans une mesure appréciable vis-à-vis de ses concurrents, de ses clients et, finalement, des consommateurs* ». Elle n'est pas une infraction en soi, c'est en abuser qu'il l'est. Cela consiste notamment à imposer des prix trop élevés, à pratiquer des prix artificiellement bas afin d'évincer la concurrence qui ne peut s'y aligner, à refuser de traiter avec certaines entreprises, ou à subordonner l'achat d'un produit à un autre produit, ce qui barrerait l'entrée sur le marché à des concurrents potentiels.

Les exemples de condamnation pour abus de position dominante sont eux aussi nombreux. En septembre 2017, Google a été condamné par la Commission européenne à une amende de 2,42 milliards d'euros pour avoir donné une place trop importante à son propre comparateur de prix au détriment de ses concurrents. La Commission européenne a infligé, mardi 22 janvier 2019, une amende de 570 millions d'euros à Mastercard pour avoir « *augmenté artificiellement les coûts des paiements par carte, au détriment des consommateurs et des commerçants de l'Union européenne* ».

L'application des articles 101 et 102 est partagée par le réseau européen de la concurrence créée en 2003 et qui regroupe la Commission européenne et les autorités nationales de concurrence. En France, il s'agit de l'Autorité de la concurrence créée en 2008 et succédant au Conseil de la concurrence existant depuis 1986. Les affaires sont traitées par l'autorité qui a reçu une plainte ou a entamé une procédure d'office, à condition qu'elle soit bien placée pour agir, c'est-à-dire notamment que le comportement illicite soit mis en œuvre sur son territoire ou y trouve son origine. Plusieurs autorités nationales peuvent coopérer pour une même affaire. La Commission européenne est cependant considérée comme bien placée pour traiter une affaire lorsque celle-ci a des effets sur la concurrence dans plus de trois pays de l'Union européenne ou est liée à d'autres dispositions relevant de la responsabilité de la Commission

(on peut penser aux aides d'Etat).

La politique de la concurrence porte aussi sur le contrôle des opérations de concentration, correspondant à la fusion de deux entreprises auparavant indépendantes, à la création d'une entreprise commune ou à la prise de contrôle d'une entreprise par une autre. Cela consiste à contrôler les structures du marché dans une démarche en amont, l'objectif étant d'éviter la réalisation de comportements restreignant la concurrence ; on parle alors de volet préventif du droit de la concurrence. Les règles en matière de contrôle des concentrations s'appliquent aux entreprises basées dans ou en dehors de l'Union européenne, à la condition que ces dernières mènent des activités sur le marché intérieur. Le règlement sur les concentrations, datant de 2004, stipule que toute concentration qui entraverait de manière significative une concurrence effective, dans le marché commun ou une partie substantielle de celui-ci, en particulier par la création ou le renforcement d'une position dominante, doit être déclarée incompatible avec le marché commun. L'idée est d'éviter le cas échéant la constitution de monopoles susceptibles d'abuser de leur position.

La Commission européenne est compétente pour accepter ou non l'opération de concentration lorsque celle-ci concerne le territoire de plusieurs Etats membres et que le chiffre d'affaires mondial de l'ensemble des entreprises concernées dépasse 5 milliards d'euros et 250 millions d'euros par au moins une des deux entreprises dans l'Union européenne. Dans les autres cas, si certaines conditions en matière de chiffre d'affaires sont remplies, ou lorsque la Commission le juge pertinent, ce sont les autorités nationales de la concurrence compétentes qui traitent de l'opération. Les interdictions sont très rares grâce à des échanges en amont entre les entreprises et les autorités de la concurrence ; moins des 1 % des concentrations notifiées depuis les années 1990 ont conduit à un veto de la part de la Commission européenne. Le projet de fusion de Alstom et de l'activité ferroviaire de Siemens a été rejeté par la Commission européenne en février 2019, invoquant les conséquences négatives possibles pour le consommateur. Selon les termes de la Commission, « *la concentration aurait entraîné une hausse des prix pour les systèmes de signalisation qui assurent la sécurité des passagers et pour les futures générations de trains à très grande vitesse* ». La position du nouvel acteur aurait de plus restreint le choix des clients, principalement en ce qui concerne « *les opérateurs ferroviaires et les gestionnaires d'infrastructure ferroviaire, en matière de fournisseurs et de produits* ».

La Commission européenne surveille aussi les aides que les Etats fournissent aux entreprises selon l'article 107 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Les Etats membres doivent lui notifier toutes les aides d'Etat prévues. La plupart des aides, plus de 9 sur 10 notifiées, est autorisée par la Commission européenne. Celle-ci accepte le soutien public lorsqu'il vise à aider ou à promouvoir les régions désavantagées, les petites et moyennes entreprises (PME), la recherche et développement, la protection environnementale, la formation, l'emploi ou la culture. Lorsqu'elles engendrent une distorsion de concurrence en favorisant cer-

taines entreprises ou certaines productions, les aides ne sont pas compatibles avec l'existence d'un marché unique et sont refusées par la Commission. Elles peuvent prendre des formes très diverses comme notamment des prêts à taux faibles, des subventions ou des investissements publics. Parfois, les Etats accordent aussi des avantages fiscaux à certaines entreprises pour faciliter leur implantation sur le territoire national, ce qui fausse la concurrence.

Les aides de l'Etat doivent remplir plusieurs conditions pour relever du contrôle de la Commission. Tout d'abord, l'aide doit être sélective, c'est-à-dire qu'elle n'est pas versée à l'ensemble des entreprises, et dépasser 200 000 euros sur trois ans. La politique de soutien doit engager les finances publiques de l'Etat. Le soutien doit offrir un avantage spécifique aux entreprises, industries ou régions qui en bénéficient. Enfin, l'aide doit créer une distorsion de concurrence pouvant affecter le commerce entre pays membres. En 2015, EDF a par exemple dû rembourser 1,4 milliards d'euros sur décision de la Commission à la suite d'une aide fiscale remontant à 1997. En 2016, la Commission a demandé à l'Irlande de réclamer 13 milliards d'euros d'impôts à Apple, considérant que le traitement fiscal préférentiel dont la firme avait bénéficié constituait une aide d'Etat illégale. L'Irlande et Apple ont contesté la décision qui est début 2021 en instance devant les tribunaux.

Il existe certaines exemptions au régime d'interdiction global lorsque les aides sont justifiées par des objectifs supérieurs d'importance spécifiques, en cas de graves perturbations économiques ou pour des motifs européens d'intérêt commun. Lors de la crise financière de 2008, des règles temporaires ont par exemple été adoptées jusqu'à fin 2010 pour aider les entreprises en difficulté. Des aides financières allant jusqu'à 500 000 euros par entreprise ont alors été acceptées. En 2015, la Commission a autorisé l'entrée de l'Etat français au capital de Peugeot, considérant que celui-ci agissait comme un investisseur privé. Dans le contexte de la crise liée à la pandémie de la Covid-19 débutée en 2020, le cadre a aussi été assoupli. Le 6 avril 2021, Air-France, très impactée par la crise économique, a obtenu une aide de l'Etat français de 4 milliards d'euros autorisée par la Commission européenne. En contrepartie, afin de ne pas distordre la concurrence, la compagnie aérienne s'est engagée à céder 18 créneaux de vols au départ de l'aéroport de Paris-Orly.

Le droit européen de la concurrence s'applique aux entreprises privées comme aux entreprises publiques. La Commission européenne encourage ainsi l'ouverture des marchés à la concurrence dans le domaine des transports, de l'énergie, de la distribution de l'eau, des services postaux ou des télécommunications qui ont souvent été sous le contrôle d'entreprises en monopole appartenant à l'Etat. Ces services sont considérés comme des services d'intérêt économique général (SIEG) et font l'objet d'une réglementation spécifique reposant sur divers articles, notamment les n°37 et 106, dans le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Ils sont à distinguer des services publics non marchands comme l'éducation ou la protection sociale, qui ne sont pas concernés par le droit de la concurrence.

Les SIEG, compte tenu de leur importance particulière, doivent demeurer accessibles à tous, même dans des zones où ils ne seraient pas rentables. L'enjeu est celui de la cohé-

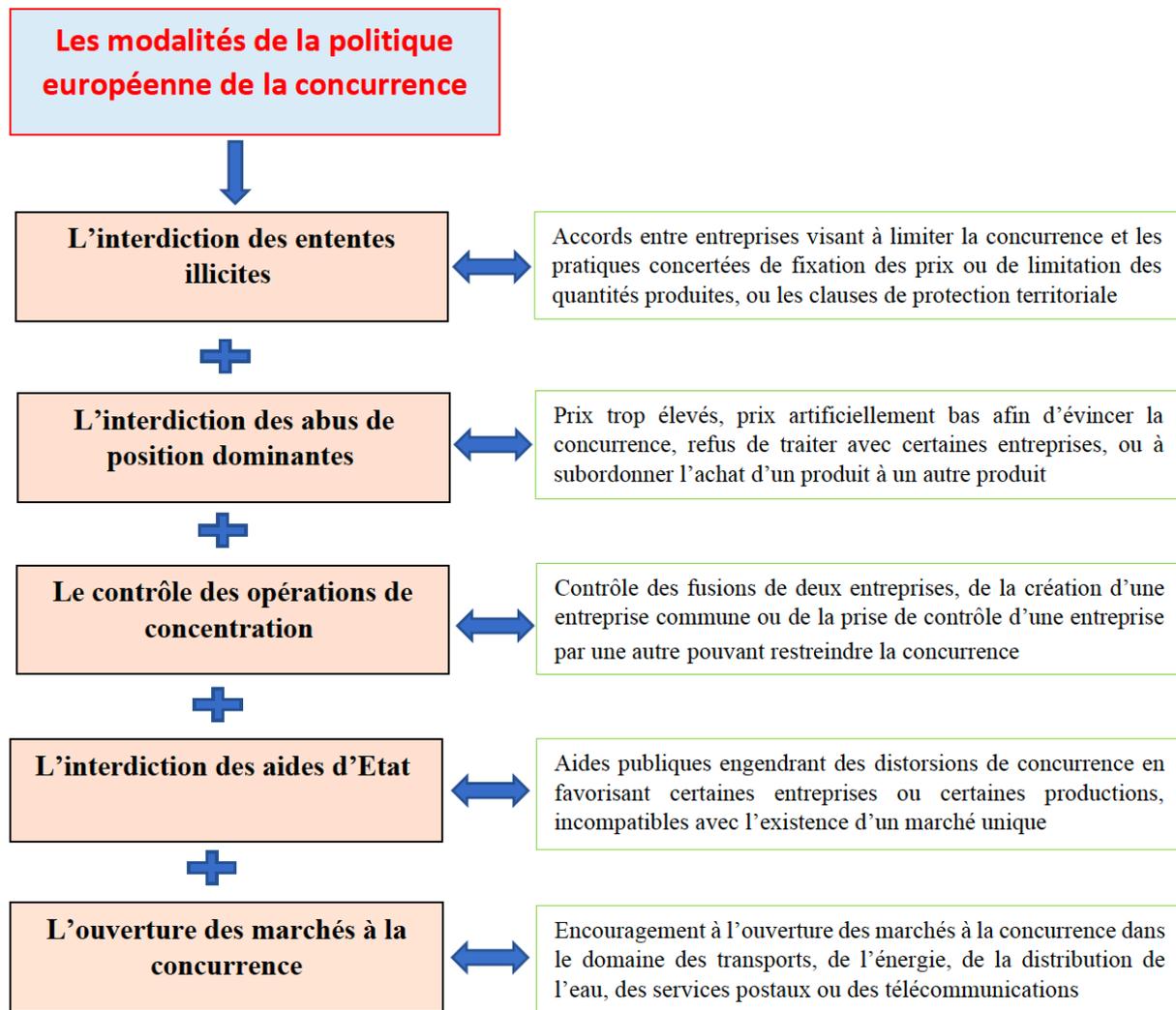
sion sociale et territoriale de l'Union européenne, comme le stipule l'article 36 de la Charte des droits fondamentaux. C'est pour cela que le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne reconnaît, afin de garantir l'accès universel à ces services et leur qualité, l'importance des pouvoirs publics pour encadrer leur fourniture. Ces derniers peuvent confier la mission de service public à une entreprise et lui fournir des compensations financières pour qu'elle puisse effectivement s'acquitter de celle-ci et garantir ainsi l'accessibilité et la qualité à tous, tout en étant compatible avec les règles sur les aides d'Etat.

Les services visés par l'ouverture à la concurrence disposent de branches d'activité en monopole naturel, c'est-à-dire présentant des économies d'échelles, ce qui signifie que le coût moyen de production de ses produits diminue à mesure que les quantités augmentent. Cela est typiquement lié à la présence de coûts fixes, c'est-à-dire des coûts qui doivent être engagés quelle que soit la quantité fabriquée. C'est par exemple le cas des structures ferroviaires qui doivent être construites pour que le premier train puisse circuler. Les investissements importants que nécessitent les activités de transports, le secteur énergétique, la distribution de l'eau, les activités postales ou les télécommunications conduisent « naturellement » à la constitution de monopole, structure de marché plus efficace dans ce cas que la présence de nombreuses entreprises. En effet, l'entreprise la plus grosse, celle qui produit le plus, est en mesure de pratiquer des prix plus bas que ses concurrents et donc de les éliminer. Le problème est qu'une fois en monopole, l'entreprise peut en profiter pour augmenter ses prix et diminuer la qualité grâce à son pouvoir de marché, ce qui nécessite l'intervention des pouvoirs publics. Ceux-ci peuvent par exemple lui imposer un prix plus faible tout en veillant à ce que les coûts, fixes et variables, soient couverts. Cela n'est pas aisée pour l'Etat car, en situation d'asymétrie informationnelle, l'entreprise a tendance à surestimer ses coûts pour obtenir un prix plus élevé ou des aides publiques plus conséquentes, et celui-ci ne peut pas toujours le savoir.

Afin que la régulation soit la plus efficace possible, les Etats européens ont appliqué le principe suivant à l'ouverture des marchés dans le secteur du transport ferroviaire, de l'électricité ou de la téléphonie : libéralisation des marchés nécessitant l'utilisation du réseau mais gestion de l'infrastructure confiée à une seule entreprise en raison de la présence de coûts fixes et qui la met à la disposition des premières. Par exemple, en France, la gestion du réseau de distribution d'électricité a été confiée à Enedis. L'entreprise développe, exploite et modernise le réseau ; elle a le monopole des interventions techniques alors que d'autres entreprises sont en concurrence pour la vente d'électricité.

L'ouverture à la concurrence n'implique pas une privatisation des entreprises publiques. Par exemple, SNCF réseau, qui a en charge la gestion des infrastructures ferroviaires demeure une société anonyme à capitaux publics. Avec l'ouverture à la concurrence sur le marché du transport de personnes, SNCF Voyageur, aussi société anonyme 100 % publique, est entrée en concurrence avec des entreprises privées.

## La politique européenne de la concurrence



### C. Les limites de la politique européenne de la concurrence

Les études empiriques sur les effets de la politique européenne de la concurrence, comme le notent Sébastien JEAN, Anne PERROT et Thomas PHILIPPON (2019), mettent en avant des effets positifs sur l'investissement, la productivité et le pouvoir d'achat. Elle présente cependant plusieurs limites. Certaines sont communes à toute politique de la concurrence quand d'autres relèvent de la spécificité de l'application des règles de concurrence dans le cadre européen. Nous nous focaliserons ici sur ces dernières en mettant l'accent principalement sur la coordination entre la politique européenne de la concurrence et la politique industrielle dans l'Union européenne et sur les difficultés de la politique européenne de la concurrence à appréhender les enjeux liés au développement de l'économie numérique. Rappelons tout d'abord que l'application des règles antitrust (lutte contre les ententes illicites et les abus de position dominante) fait l'objet de peu de débats en Europe, leur capacité à augmenter le surplus du consommateur n'étant pas remise en question. Les critiques portent généralement sur le contrôle des concentrations et des aides d'Etat et l'ouverture des marchés à la concurrence.

## Complément pour le professeur : les principales limites des politiques de la concurrence

Les politiques de la concurrence présentent certaines limites et se heurtent à des difficultés de mises en pratique.

Tout d'abord, la concurrence n'est pas toujours souhaitable et il convient que le droit identifie correctement chaque situation. C'est le cas, selon Jean Tirole (2016), lorsque la concurrence induit une duplication des coûts. C'est pour cela qu'il n'existe pas plusieurs lignes de chemin de fer entre Paris et Marseille par exemple. Ainsi, en présence de coûts fixes, l'instauration de la concurrence est inefficace et il convient de conserver un monopole (qui est donc naturel) pour les branches d'activité concernées. Un autre risque de l'instauration de la concurrence sur le marché provient de l'existence d'effets de réseau. L'introduction de la concurrence entre bus urbains en 1986 en Angleterre (rapidement abandonnée) a été en cela une illustration de l'inefficacité générée par la saturation du réseau : courses entre bus pour prendre les passagers avant les autres, blocage des concurrents aux arrêts. Dans de tels cas, la concurrence dans le marché est inefficace. Il est cependant possible d'instaurer une concurrence pour le marché consistant pour les pouvoirs publics à choisir une entreprise parmi plusieurs candidates qui exploiterait le réseau.

La confrontation à la concurrence peut aussi ne pas être souhaitable lorsque les entreprises d'un pays sont éloignées de la frontière technologique en raison de l'effet négatif sur l'innovation que cela peut induire. Ainsi que le notent Philippe AGHION, Céline ANTONIN et Antoine BUNEL (2020), d'après différents résultats empiriques, « *les entreprises proches de la frontière technologique vont innover davantage pour « échapper à la concurrence » [...] a contrario, les autres entreprises, éloignées de la frontière technologique, vont être découragées par la concurrence* », certaines entreprises étant bien trop en avance pour qu'elles puissent la rattraper.

Il existe aussi des difficultés techniques à la mise en pratique du droit de la concurrence qui tiennent au caractère imparfait de l'information dont disposent les autorités de la concurrence. Lors des opérations de concentration, la nécessaire délimitation du marché pertinent pour déterminer les parts de marché est complexe en raison de la difficulté à évaluer précisément le degré de substituabilité des produits qui permet de le définir. Il est aussi difficile à mettre en lumière les pratiques anticoncurrentielles si les entreprises qui les mettent en œuvre essayent de les dissimuler.

D'autres limites reposent sur le caractère potentiellement conflictuel des objectifs de la politique de la concurrence avec ceux d'autres politiques telles celles de l'innovation ou industrielle. Comme nous l'avons noté précédemment, la concurrence n'est pas toujours favorable à l'innovation. De plus, pour qu'elle le soit pour les entreprises proches de la frontière technologique, un système de protection des droits de propriété intellectuelle permettant de garantir aux innovatrices la rentabilité de leur investissement est nécessaire. La concurrence sur certains marchés peut aussi entrer en conflit avec des objectifs sociaux, environnementaux ou culturels. La politique de la concurrence doit alors être adaptée ou complétée par d'autres mesures. Par exemple, certains services, comme notamment l'éducation, doivent

déroger au régime commun de la politique de la concurrence pour qu'ils bénéficient à tous. La détermination de règles en matière d'émission de gaz à effet de serre peut empêcher certains comportements défavorables au climat d'entreprises souhaitant échapper à la concurrence. La loi sur le prix unique du livre en France, limitant la concurrence par les prix, est un moyen de préserver l'écosystème de librairies indépendantes face aux gros distributeurs.

Politique de la concurrence et politique industrielle sont souvent opposées, particulièrement dans les débats concernant leurs modalités dans le cadre européen. La politique industrielle consiste en des interventions des pouvoirs publics orientant la spécialisation sectorielle (la politique industrielle ne porte pas uniquement sur le secteur industriel, mais sur l'ensemble des activités) ou technologique d'une économie afin d'améliorer la compétitivité des entreprises. Leurs objectifs respectifs sont présentés régulièrement comme incompatibles. Cela n'est pas étonnant car, ainsi que le rappelle Sarah GUILLOU (2017), « *l'esprit qui les sous-tend est en effet a priori peu compatible : la première [la politique industrielle] exige l'intervention de l'Etat dans l'économie, ce que pourchasse la seconde [la politique de la concurrence]* ». Mais comme le souligne l'économiste, cette opposition est à nuancer dans les faits. Cependant, même si peu d'économistes remettent en cause la pertinence de mener une politique de la concurrence, des positions distinctes existent quant à la nécessité de la faire évoluer de manière à mieux la coordonner avec la politique industrielle.

Certaines critiques portent sur l'application du contrôle des concentrations qui limiterait la croissance de certains groupes européens et donc leur compétitivité sur les marchés mondiaux, ce qui serait en contradiction avec les objectifs de la politique industrielle. Une décision récente de la Commission européenne a remis sur le devant de la scène le débat sur la pertinence du contrôle des concentrations tel qu'il s'exerce en Europe. Au début de l'année 2019, Margrethe VESTAGER, commissaire européenne chargée de la concurrence, a bloqué le projet de fusion entre Alstom et Siemens, respectivement entreprises ferroviaires française et allemande qui espéraient grâce à cette opération rivaliser avec leurs concurrents américains et asiatiques. Ce choix était motivé par la volonté d'éviter un potentiel abus de position dominante induit par une taille trop importante de la nouvelle entité. Le gouvernement français a fortement critiqué cette décision, la France étant historiquement attachée à l'idée de faire émerger des champions nationaux ou européens compétitifs à l'échelle mondiale, ce que cette décision empêcherait d'après lui.

Pour certains économistes, la critique repose sur le fait que les décisions en matière de contrôle des concentrations se fondent trop exclusivement sur la mesure de la part de marché comme cela a été le cas lors du refus de la fusion entre Alstom et Siemens. Ce qui devrait importer est le degré de pression concurrentielle, principal moteur de l'innovation, induite par les entreprises qui sont déjà sur le marché (concurrence effective mesurée par les parts de

marché) mais aussi par celles qui pourraient y entrer (concurrence potentielle). Ainsi, même si la fusion permet à la nouvelle entité d'atteindre une taille importante, elle devrait être permise si le marché est dit contestable. Sur un tel marché, l'entreprise en monopole (effectif) est incitée à innover et à conserver des prix bas afin que des concurrents potentiels pouvant librement entrer et sortir du marché ne viennent pas lui prendre des parts de marché. Pour que le mode de coordination entre politique industrielle et politique de la concurrence soit efficace, la bonne question que les autorités de la concurrence devraient se poser est donc celle de l'avenir de l'innovation en cas de fusion. Si celle-ci ne réduit pas la pression concurrentielle et donc l'incitation à innover, elle devrait être permise.

D'autres économistes insistent sur l'idée que le contrôle des concentrations n'empêcherait pas, dans les faits, l'émergence de champions. En effet, si l'on se réfère aux statistiques de la Commission, plus de 99 % des opérations de fusion contrôlées ont été acceptées, soit 7311 contre 29 refusées, entre 1990 et 2019. Près de 94 % l'ont été sans aucune condition. Il peut certes y avoir des erreurs dans le raisonnement économique motivant la décision, comme ce fut le cas lors du refus de fusion en 1999 entre les deux entreprises françaises Schneider et Legrand, mais celles-ci restent très rares et corrigées par la suite, trois ans après dans l'exemple cité. De plus, le refus d'une fusion peut aussi permettre de protéger des entreprises européennes. Ce fut par exemple le cas lorsque la Commission a bloqué en 2002 le projet de fusion entre deux entreprises américaines, General Electric et Honeywell, en raison du risque d'atteinte à la concurrence sur les marchés européens.

Le contrôle des aides d'Etat fait aussi régulièrement l'objet de critiques. Celles-ci mettent l'accent sur le fait que d'autres pays non-européens n'hésitent pas à aider leurs entreprises à gagner en compétitivité par rapports aux firmes européennes. La principale critique est ici que la politique industrielle ne peut s'exprimer que dans les exemptions aux interdictions des aides d'Etat, jugées insuffisantes par certains observateurs.

L'ouverture à la concurrence de certains services publics est aussi parfois critiquée, non pas le principe mais les modalités d'application qui ne tiendraient pas assez compte de l'hétérogénéité des situations et l'absence de mesures complémentaires. Des observateurs lui reprochent, outre d'empêcher la constitution de champions nationaux, de sacrifier des objectifs tels que l'efficacité économique (lorsque l'effet sur la baisse des prix est négligeable ou absent), la sécurité d'approvisionnement ou de fourniture, la protection de l'environnement, la solidarité économique et sociale, l'aménagement du territoire ou encore l'indépendance stratégique sur l'autel de la concurrence.

Une grande partie des limites qui sont pointées aujourd'hui porte cependant sur l'incapacité de la politique de la concurrence européenne à répondre aux nouveaux enjeux liés

au développement de l'économie numérique. Johannes LAITENBERGER, Directeur général de la concurrence à la Commission européenne, affirmait en novembre 2017 que « *l'économie numérique a bien sûr produit d'immenses gains pour les consommateurs en termes de prix, de choix, de qualité, et d'innovation. Le défi aujourd'hui est de s'assurer que l'économie numérique continue de produire autant dans le futur, et de s'assurer que ces gains soient accessibles au plus grand nombre* ». En effet, Internet et le smartphone, par exemple, donnent naissance à de nouvelles manières de produire et de consommer gagnant peu à peu l'ensemble des secteurs. Le développement de l'économie numérique impacte désormais tous les marchés et génère de nouveaux enjeux concernant la politique de la concurrence européenne.

L'économie numérique bouleverse la structure des marchés en favorisant leur concentration. Dans de nombreux marchés de l'économie numérique, on peut observer l'émergence d'un petit nombre d'entreprises de grande taille. Cette tendance à l'oligopolisation, voire à la quasi-monopolisation des marchés s'apparente au phénomène de « *winner takes all* » où le gagnant détient l'essentiel des parts de marchés en éliminant ses concurrents. Cela s'explique principalement par deux facteurs. Premièrement, dans l'économie numérique, les effets de réseau sont décuplés. On parle d'effets de réseau lorsque la valeur ou l'utilité du produit offert croît avec le nombre de ses utilisateurs. On les trouve particulièrement sur les « marchés bifaces » ou « multifaces » où plusieurs catégories d'utilisateurs interagissent sur des plateformes mettant en relation des acheteurs multiples et des vendeurs multiples. La satisfaction d'un côté du marché augmente lorsque les acteurs de l'autre côté du marché sont plus nombreux. Afin d'accéder à un maximum de contenus ou de services, l'ensemble des utilisateurs a donc intérêt à utiliser la même plateforme. C'est le cas par exemple de Google qui attire une part importante des internautes en raison de la quantité de contenus auxquels le moteur de recherche permet d'avoir accès, ce qui attire les annonceurs publicitaires. On trouve aussi cet effet chez Uber : les utilisateurs ont une meilleure qualité de service si les chauffeurs sont nombreux et ces derniers gagnent plus si les utilisateurs sont nombreux. La taille de la plateforme est donc déterminante pour l'efficacité à mettre en relation acheteurs et offreurs. L'entreprise qui prend un avantage en termes de taille, la plus compétitive ou la première sur le marché, attirera de plus en plus d'utilisateurs et deviendra dominante. A ces effets de réseau s'ajoutent des économies d'échelle qui font que plus une entreprise est de grande taille, plus elle est rentable. En effet, une fois entrée sur le marché, le coût de production d'une unité produite supplémentaire (coût marginal) est très faible et l'efficacité de la production croît avec le nombre d'utilisateurs (rendements d'échelle croissants).

Cette concentration accrue peut générer des comportements anti-concurrentiels. En effet, les positions d'oligopole ou de quasi-monopole induites par les effets présentés plus haut sont efficaces d'un point de vue économique car elles permettent aux utilisateurs de bénéficier de prix plus faibles et de produits de meilleure qualité. Pour que cette dynamique se pour-

suive, il faut que les entreprises soient incitées à investir et à innover. Cela se réalise lorsqu'il existe une concurrence potentielle permettant de contester la position de la ou des entreprises établies. Le problème est que, selon les travaux de l'OCDE, le taux d'entrée dans les secteurs à forte intensité numérique a plus reculé que dans les autres secteurs depuis la fin des années 1990. Il semblerait donc que dans l'économie numérique les entreprises acquièrent rapidement une position dominante qu'il est difficile à remettre en cause une fois établie. Cette position dominante peut induire plusieurs types de comportements anti-concurrentiels, qui ne sont pas nouveaux avec le développement de l'économie numérique, mais qui posent des problèmes inédits dans l'application du droit de la concurrence. Tout d'abord, les entreprises en place risquent d'abuser de leur position dominante en rachetant des concurrents potentiels de manière à ce qu'ils ne deviennent pas effectifs et que leur position ne soit pas contestée. De plus, comme l'ont illustré les tensions entre chauffeurs de Taxi et chauffeurs Uber ou entre AirBnB et les hôtels, le développement des plateformes pose la question de l'égalité entre concurrents. En effet, les normes et les règles fiscales sont différentes de celles des acteurs traditionnels du secteur, ce qui crée une distorsion de concurrence. Enfin, toutes les données personnelles de leurs clients que détiennent les entreprises en place peut leur conférer un avantage sur leurs concurrents. Amazon, par exemple, peut ainsi mieux cibler les besoins de ses clients et leur proposer des produits adéquats, ce qui lui procure un avantage sur ses concurrents.

Ces nouveaux problèmes nécessitent une évolution des pratiques des autorités de la concurrence. Dans les secteurs liés à l'économie numérique, les délais de traitement des abus de position dominante sont souvent très importants. Les marchés de l'économie numérique, du fait de leur nature mobilisant des technologies complexes, nécessitent donc une expertise particulière et qui prend du temps. La mesure des effets d'un éventuel abus de position dominante implique de mobiliser une quantité importante de données, un travail important de modélisation, de discussion des hypothèses retenues, de sélection des techniques, des modèles économétriques et des résultats. Cela pose un problème particulier car les effets de réseau peuvent se déployer extrêmement rapidement à partir d'une certaine taille critique et ainsi condamner définitivement certains concurrents. Afin de limiter les délais, il semble tout d'abord nécessaire que les autorités européennes de la concurrence se dotent de compétences techniques spécifiques dans le domaine des algorithmes notamment ou du big data, afin de mieux comprendre le secteur du numérique. Il faut aussi faciliter l'utilisation des « mesures provisoires », qui sont des instruments juridiques permettant de figer le marché, le temps que le cas soit traité, dans un état compatible avec la survie des concurrents. Cela permettrait de prendre des mesures correctives d'abus de position dominante plus rapidement et donc de préserver la concurrence.

Un autre problème vient du fait qu'une entreprise dominante peut être incitée à achet-

er des concurrents potentiels, comme des start-up innovantes mais ne réalisant pas encore un chiffre d'affaires conséquent, avant qu'elles ne deviennent des concurrents effectifs. On parle alors d'acquisitions prédatrices ou tueuses d'innovation. Le droit de la concurrence européen ne dispose pas d'outils aujourd'hui pour les éviter. Les petites entreprises ne présentant pas un poids significatif sur le marché, leur achat échappe au contrôle des concentrations. Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft (GAFAM) ont réalisé 634 acquisitions entre 1991 et 2018, pour un montant de 142 milliards de dollars. Même s'il est difficile d'évaluer précisément leur caractère prédateur, l'importance des chiffres nécessite une réflexion de la part des autorités européennes de la concurrence. La solution pourrait venir d'un abaissement des seuils de notification en chiffre d'affaires ; les autorités de la concurrence pourraient alors s'intéresser à des opérations d'achat impliquant des entreprises dont le chiffre d'affaires est plus faible que celui pour lequel elles interviennent aujourd'hui. Elles pourraient aussi être mobilisées lorsque la transaction atteint un montant anormalement élevé pour une entreprise ayant un chiffre d'affaires faible, ce qui serait un indice d'acquisition prédatrice. En Europe, un contrôle ex-post des concentrations pourrait être mis en place, c'est à dire une fois qu'elles ont été réalisées, comme cela se passe déjà aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni. Cela permettrait ainsi de se focaliser sur les cas qui semblent poser vraiment un problème de concurrence.

La nouvelle Commission européenne, qui a pris ses fonctions en décembre 2019, semble avoir pris conscience d'un certain nombre de ces limites et prépare un réexamen complet des règles antitrust ainsi qu'en matière de concentrations et d'aides d'État de l'Union. Cependant certains observateurs font remarquer que cela ne sera pas suffisant pour garantir une concurrence équitable entre les entreprises dans l'Union européenne alors que des différences entre pays perdurent dans le droit social et la fiscalité. Afin d'éviter les distorsions de concurrence induites, il conviendrait donc de limiter la concurrence sociale et fiscale de manière plus drastique.

### *Les principales limites de la politique européenne de la concurrence*

#### **Coordination avec la politique industrielle**

- Critique du contrôle des concentrations (ne tient pas assez compte de la concurrence potentielle)
- Critique de l'interdiction des aides d'Etat (exemptions trop rares)

#### **Réponse aux enjeux liés à l'économie numérique**

- Adapter le traitement des abus de position dominante pour en réduire les délais
- Adapter le contrôle des concentrations pour éviter les acquisitions prédatrices

### III. Comprendre comment la politique monétaire et la politique budgétaire agissent sur la conjoncture.

Le choix a été fait d'aller plus loin dans le processus d'intégration économique en se dotant d'une monnaie commune, ce qui a impliqué des changements quant aux modalités de la politique monétaire. Ceux-ci se sont accompagnés de décisions politiques modifiant celles de la politique budgétaire.

Avant d'entrer dans l'analyse de ces modifications au niveau européen, il est utile de comprendre comment les politiques macroéconomiques, la politique monétaire et la politique budgétaire, agissent sur les caractéristiques de la situation économique à court terme, c'est-à-dire remplissent une fonction que les économistes appellent de stabilisation de l'activité économique ou de la conjoncture. Celle-ci a été développée par l'économiste anglais John Maynard KEYNES dans les années 1920 et 1930.

#### **Complément pour le professeur : les fonctions économiques de l'Etat**

Depuis les travaux de Richard MUSGRAVE (*The Theory of Public Finance*, 1959), il est convenu que la politique économique se justifie par les trois fonctions économiques de l'Etat suivantes :

- allocation : affectation des ressources à des usages permettant de pallier les défaillances de marché induites le plus souvent par la présence de monopole, d'externalités ou d'asymétrie informationnelle ;
- redistribution (ou répartition) : modification, selon des critères de justice sociale, de la répartition des revenus qui découle du fonctionnement du marché ;
- stabilisation (ou régulation) : à la suite de chocs affectant l'économie, réduction de l'écart par rapport à l'équilibre grâce aux politiques macroéconomiques, budgétaire et monétaire.

Dans le cadre de cette dernière fonction, l'Etat se fixe pour objectif d'assurer une croissance économique équilibrée, c'est-à-dire suffisamment forte pour atteindre le plein-emploi mais sans générer de tensions inflationnistes ou de déficit commercial excessif. La fonction de stabilisation doit permettre de faire face à des chocs qui éloignent l'économie de l'équilibre. Elle doit pour cela atténuer l'ampleur du cycle économique, c'est-à-dire l'écart entre PIB potentiel et PIB effectif, en prenant des mesures visant à agir à court terme (de quelques jours à plusieurs mois). Alors que l'allocation des ressources a pour vocation de modifier l'équilibre de marché à long terme, soit élever le niveau de croissance potentielle, la stabilisation vise à atteindre l'équilibre à court terme.

## A. L'action de la politique monétaire sur la conjoncture

La politique monétaire désigne l'ensemble des décisions et des actions visant à agir sur la situation économique par l'intermédiaire du taux d'intérêt (prix du crédit) et / ou de la quantité de monnaie en circulation. Elle est un instrument effectif de l'atteinte d'objectifs d'inflation ou de croissance économique permettant de stabiliser la conjoncture. La politique monétaire est ainsi un outil de politique économique contracyclique, c'est à dire permettant de lutter contre l'inflation en période de surchauffe ou de relancer la croissance et l'emploi en phase de récession en agissant sur la demande globale (consommation et investissement) via divers canaux. La banque centrale est chargée de mettre en œuvre la politique monétaire d'un Etat ou d'une union monétaire (comme dans le cas de la zone euro ou des zones monétaires africaines) et souvent de la concevoir. La politique monétaire, en tant que politique conjoncturelle, permet de viser des objectifs macroéconomiques en termes de croissance économique, de chômage, de solde extérieur ou d'inflation. C'est cependant ce dernier qui a été assez largement mis en avant par les banques centrales depuis la fin des années 1970. Pour atteindre ses objectifs, la banque centrale dispose de plusieurs instruments dont les taux directeurs qui sont des taux d'intérêt appliqués aux banques de second rang lorsqu'elles se refinancent ou déposent leurs liquidités excédentaires auprès de la banque centrale. Leur modification permet, à travers le rôle que joue la banque centrale dans le processus de création monétaire, de piloter le taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire et d'agir sur le niveau des prix et la conjoncture.

### **Complément pour le professeur : les modalités de la politique monétaire à partir des années 1980**

Les gouvernements peinent à juguler l'inflation forte dans les années 1970 et par conséquent à limiter les coûts qu'elle induit sur les économies. Pour le permettre, un consensus se dessine à partir des années 1980 : les banques centrales doivent être crédibles et indépendantes. Partant du constat que les dirigeants politiques ont tendance à mettre à leur service la politique conjoncturelle (par exemple en relançant l'activité juste avant les élections même si la situation ne l'exige pas) au détriment de l'intérêt général, les gouvernements ne sont pas considérés comme crédibles pour lutter efficacement contre l'inflation. Il faut donc pour cela que la politique monétaire soit confiée à une banque centrale indépendante du pouvoir politique à qui l'on assignera comme objectif principal le contrôle de l'inflation.

La légitimation de ces idées va être trouvée dans un article célèbre de Robert BARRO et David GORDON en 1983 intitulé « Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy » (*Working Paper, NBER*). Pour ces auteurs, il est nécessaire que les banques centrales soient crédibles, c'est-à-dire capables de respecter leurs propres annonces de politique monétaire de manière à ce qu'elles soient crues. Cela n'est possible que si elles prennent leurs

décisions de manière indépendante, sans influence du pouvoir politique. Crédibilité et indépendance participeraient ainsi à « ancrer » les anticipations d'inflation. Ainsi, même en cas de choc inflationniste, les agents économiques, faisant confiance à la banque centrale, continueraient à penser que l'inflation ne reviendra pas. Ils n'avanceraient pas leurs achats futurs, et ne participeraient donc pas à faire augmenter les prix aujourd'hui (en raison de la hausse de la demande et d'une offre rigide à court terme) en anticipant qu'ils augmenteront demain, participant ainsi à un processus autoréalisateur.

La crédibilité des banques centrale peut cependant être minée par le problème de l'incohérence temporelle lorsque les banques centrales mettent en œuvre une politique optimale en  $t+1$  différente de celle annoncée en  $t$ , qui à l'époque était pourtant la meilleure possible compte tenu du contexte. De manière à le dépasser, elles doivent se fixer une règle de politique monétaire à suivre.

La plupart des banques centrales va alors se donner, de manière implicite ou pas, un objectif d'inflation (*inflation targeting*) de 2 %. La Banque centrale européenne va afficher explicitement un objectif d'inflation inférieur mais proche de 2 %. Si l'on ajoute à cela son indépendance du pouvoir politique, il est possible d'affirmer qu'il s'agit d'une banque centrale crédible au sens de BARRO et GORDON. La banque centrale américaine (Réserve fédérale, ou Fed) dévie du modèle en devant rendre des comptes devant le Congrès et en affichant comme objectif parallèle à celui d'une inflation maîtrisée la limitation du chômage.

La règle de référence va trouver son origine dans les travaux de John TAYLOR, particulièrement dans son article de 1993, « Discretion Versus Policy Rules in Practice » (*Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*). La relation qu'il met en avant est au départ descriptive mais va ensuite avoir une fonction normative sous l'influence d'une étude de la banque Goldman Sachs en 1996, et devenir une règle de référence que les banques centrales devraient suivre. TAYLOR tente dans cet article de modéliser l'évolution du taux directeur de la Fed de 1987 à 1992. Pour cela, il met au point une relation entre le niveau du taux d'intérêt à court terme que fixe la banque centrale (taux directeur), l'écart entre l'inflation effective et l'inflation visée, et l'écart de production (ou output gap, différence entre PIB effectif et PIB potentiel). Il se rend compte alors que la Fed a arbitré à court terme entre variabilité de l'inflation et variabilité du PIB et met en avant l'idée selon laquelle empêcher toute hausse de l'inflation n'est pas toujours une solution optimale lorsque cela se fait au détriment de la production.

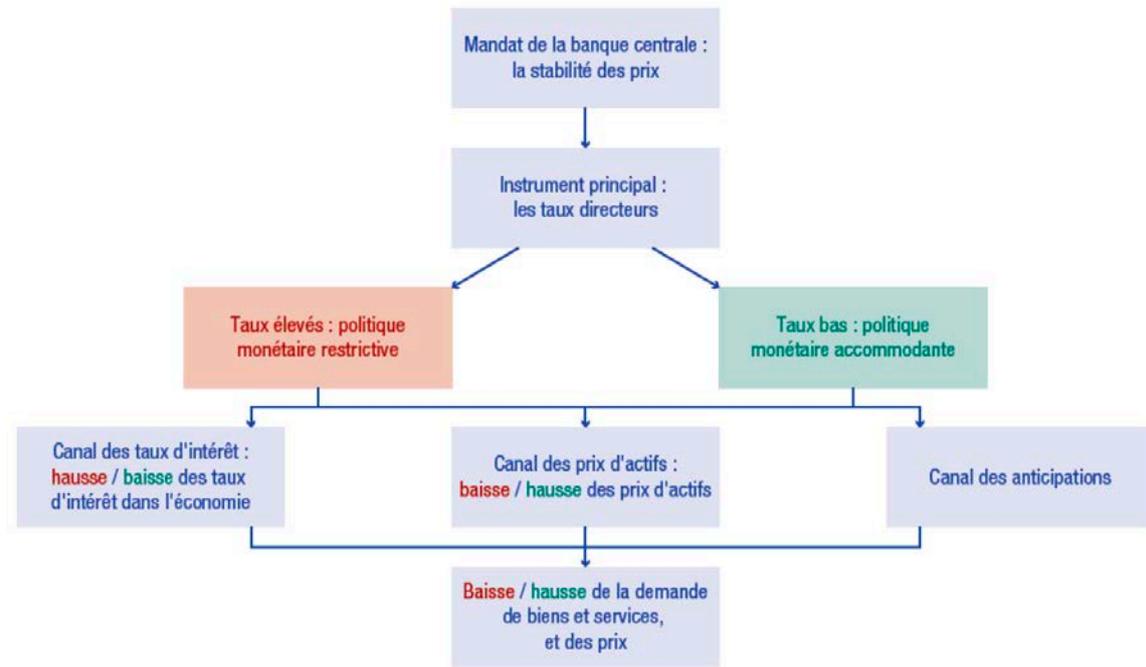
La règle qui découle de ce constat indique comment le taux directeur doit augmenter en cas d'accélération de l'inflation ou baisser en cas de ralentissement de l'activité. De nombreuses banques centrales l'ont adoptée depuis la seconde moitié des années 1990 et jusqu'en 2007 pour fixer leurs taux directeurs de manière à stabiliser la conjoncture mais sans aucun compromis en matière de ciblage d'inflation. La politique monétaire a donc été contrainte par

une règle.

Les modifications des taux directeur agissent sur la demande globale de biens et services et sur les prix via trois canaux principaux. En baissant ses taux directeurs, la Banque centrale facilite le refinancement des banques de second rang. Celles-ci vont répercuter cette baisse sur les taux d'intérêt qu'elles proposent aux ménages et aux entreprises (canal des taux d'intérêt). Ces derniers vont s'endetter plus facilement via le crédit afin de consommer et d'investir davantage. La baisse des taux directeurs se répercute aussi sur les taux d'intérêt des obligations qui vont diminuer (canal des prix d'actifs). Les agents économiques vont alors préférer orienter leur épargne vers les actions ou d'autres actifs (financiers, immobiliers, etc) qui leur rapporteront relativement plus, ce qui va faire s'élever leur prix. La valeur des portefeuilles d'actifs va augmenter, rendant leurs détenteurs potentiellement plus riches, ce qui va les inciter à plus consommer. Enfin, en s'engageant de manière claire et crédible, la Banque centrale réduit l'incertitude des agents économiques quant aux variations de ses taux directeurs (canal des anticipations). Cela influence immédiatement leurs décisions en matière d'investissement et de consommation.

Il est possible d'ajouter un quatrième canal de transmission de la politique monétaire. En effet, les variations de taux de change induits par la politique monétaire ont des conséquences sur l'économie réelle. Prenons le cas d'une politique monétaire accommodante menée par la Banque centrale européenne : la baisse du taux d'intérêt induite réduit, toutes choses égales par ailleurs, l'attrait des placements ou dépôts en euros des investisseurs étrangers. Des capitaux sortent (ou entrent moins) et la demande d'euros contre d'autres monnaies diminue sur le marché des changes. Le cours de l'euro baisse (l'euro se déprécie ; un euro vaut par exemple moins de dollars). Par conséquent, un importateur étranger mobilisera une quantité moindre de sa propre monnaie pour acheter un produit donné dont le prix est libellé en euros ; après une dépréciation de l'euro par rapport au dollar par exemple, il faut moins de dollars pour se procurer une même quantité d'euros. Ainsi, la compétitivité-prix des exportations européennes s'améliore. Les ventes de produits à l'étranger augmentent et tirent la demande globale et l'emploi vers le haut. En même temps, il est nécessaire à un importateur européen de mobiliser une quantité d'euros plus importante pour se procurer un produit fabriqué à l'étranger. La compétitivité-prix des produits étrangers diminue sur le sol européen et les importations européennes reculent. Au final, le solde commercial s'améliore. Dans le cas d'une politique monétaire restrictive, le taux d'intérêt augmente, l'euro s'apprécie en raison d'entrées de capitaux, les exportations diminuent (et avec elle la demande globale et l'emploi) et le solde commercial se dégrade

## Les canaux de transmission de la politique monétaire conventionnelle



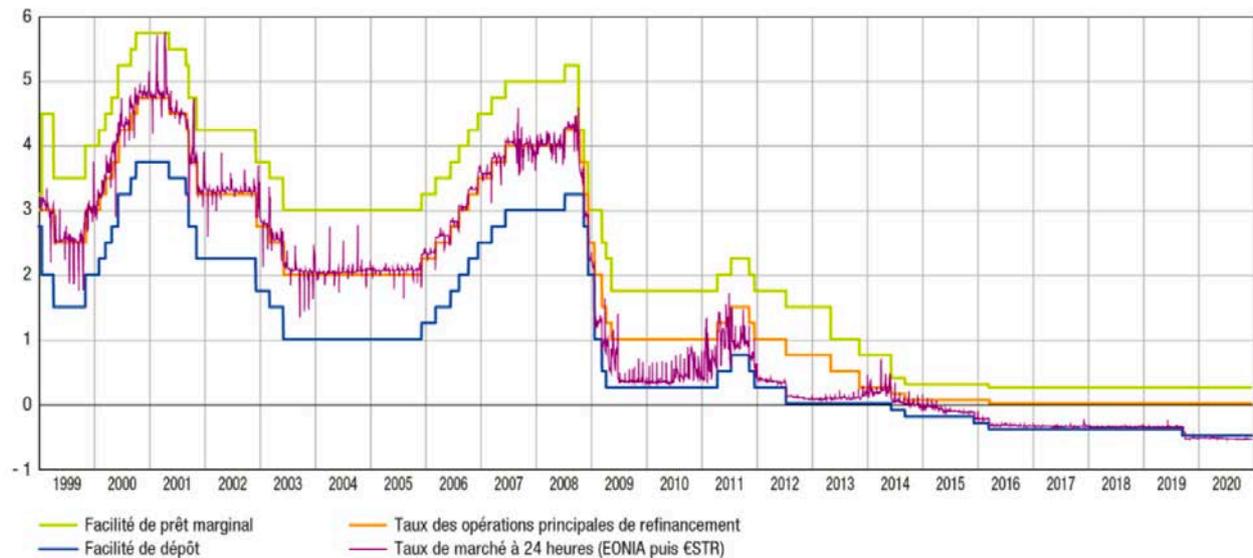
Source : Banque de France

La variation du taux directeur agit donc directement sur la demande globale via ces trois différents canaux. Une baisse (hausse) du taux directeur engendre une hausse (baisse) de la demande. La variation de la demande influence le rythme d'inflation. En effet, toutes choses égales par ailleurs, une hausse (baisse) de la demande a pour conséquence une hausse (baisse) des prix. Compte tenu des divers canaux de transmission, la politique monétaire constitue donc un outil efficace de la politique économique conjoncturelle. Elle permet de « lisser le cycle » (c'est pour cela que l'on parle de politique contracyclique) en évitant une inflation trop élevée ou une croissance économique trop basse grâce au pilotage des taux directeurs.

En diminuant ses taux directeurs, la banque centrale mène une politique accommodante. Celle-ci permet de relancer l'activité. La hausse induite de la consommation et de l'investissement participe à augmenter la demande globale. Cela favorise la production et permet de diminuer la part conjoncturelle du chômage. Cependant, le danger associé peut être celui d'une inflation trop forte. A l'inverse, la banque centrale mène une politique restrictive en augmentant ses taux directeurs. La demande globale diminue alors et peut favoriser une inflation faible, en dessous de la cible visée. Le risque ultime est dans ce cas que le niveau général des prix diminue et fasse entrer l'économie en déflation.

On peut observer par exemple que du 15 octobre 2008 au 13 mai 2009, la Banque centrale européenne a diminué son principal taux directeur (taux des opérations principales de financement) de 3,75 % à 1 %, de manière à favoriser l'accès des banques de second rang à la monnaie centrale et ainsi la relance de l'économie. Depuis le 16 mars 2016, ce dernier est fixé à 0 %.

### **Evolution des taux directeurs de la Banque centrale européenne et du taux d'intérêt sur le marché monétaire (en %)**



Source : Banque de France

Certains événements récents comme le prolongement de la crise au Japon depuis les années 1990, la crise financière de 2008 ou la crise liée à la Covid-19 en 2020 ont révélé l'insuffisance de la politique de relance monétaire par des mesures conventionnelles pour augmenter la demande et éviter une baisse des prix. C'est pour cela que des politiques monétaires dites non conventionnelles ont été mises en œuvre. Les politiques monétaires non conventionnelles renvoient donc aux actions de la banque centrale lorsque la politique non conventionnelle n'est plus efficace ou suffisante. C'est à la suite de la crise des subprimes et pour limiter les effets de la crise du Covid-19 que les banques centrales des économies développées se sont engagées massivement dans ce type de politiques. Celles-ci prennent des formes très diverses que l'on peut classer en utilisation non conventionnelle d'outils conventionnels et en utilisation d'outils non conventionnels.

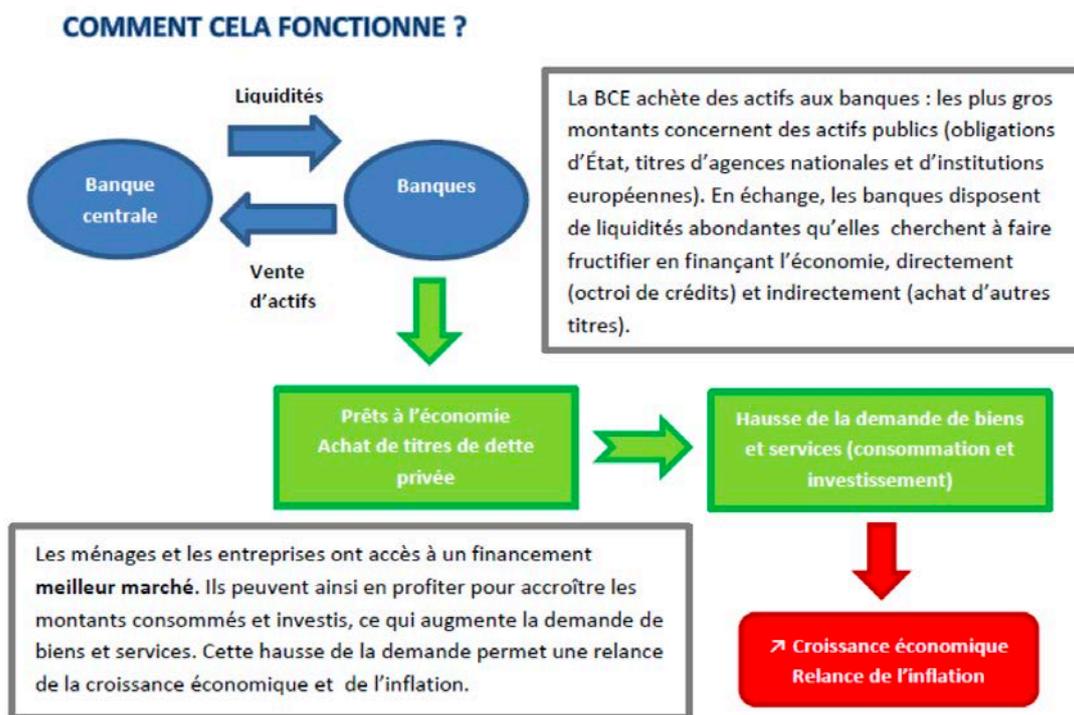
Dans la première catégorie, afin de faciliter l'accès à la monnaie centrale, les banques centrales peuvent allonger l'échéance moyenne des prêts et accroître le montant du refinancement des banques de second rang, ou encore élargir la liste de celles qui ont y accès. Par exemple, après 2008, la banque centrale européenne a progressivement allongé la maturité de ses prêts jusqu'à 4 ans à partir de 2014.

Dans la seconde catégorie, il est d'usage de distinguer le guidage des anticipations des achats massifs de titres. Le premier outil consiste en un mode de communication que les banques centrales mobilisent pour fournir des informations sur la trajectoire future des taux directeurs. En s'engageant sur une baisse durable des taux directeurs, tant que la conjoncture ne se sera pas améliorée par exemple, elles donnent de la confiance aux investisseurs qui vont plus facilement prendre des risques. Par exemple, Jerome Powell, le Gouverneur de la banque centrale des Etats-Unis (la Fed), annonçait lors de la baisse du taux directeur en mars 2020

que son niveau sera maintenu jusqu'à la fin de la crise sanitaire.

Les achats massifs de titres sont aussi des outils non conventionnels. Le quantitative easing, qui en est une des modalités, consiste pour la banque centrale à acheter elle-même des titres de dette (obligations publiques ou privées) sur les marchés financiers auprès des banques de second rang, des compagnies d'assurance ou autres fonds d'investissement et crée ainsi de la monnaie centrale en contrepartie, ceci faisant augmenter la quantité de monnaie en circulation dans l'économie, ce qui bénéficie à la demande globale et évite une chute des prix. La Fed a par exemple mis en œuvre trois opérations de quantitative easing entre décembre 2008 et décembre 2013, portant respectivement sur 1 150 milliards de dollars, 600 milliards et 1 105 milliards d'achats de titres. Entre 2009 et 2012, la Banque d'Angleterre a acheté pour 375 milliards de livres de titres. La Banque centrale européenne a lancé en mars 2015 un programme massif d'achats de titres dans une logique de quantitative easing. Face à la crise de la Covid-19, une quinzaine de banques centrales ont annoncé en mars 2020 des plans d'achats d'actifs.

### Le quantitative easing



Source : Banque de France

Les politiques monétaires non conventionnelles semblent avoir eu des effets plutôt positifs sur la conjoncture économique, cependant différents selon les pays. Elles sont néanmoins porteuses de risques divers. Le plus grave et le plus mis en avant par les économistes aujourd'hui est celui de la constitution de bulles spéculatives alimentées par le surcroît de liquidités dont disposent les agents économiques et qui pourraient éclater, menant à une nouvelle crise financière.

## B. L'action de la politique budgétaire sur la conjoncture

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

### **Complément pour le professeur : le retour dans les années 2000 de la politique budgétaire comme instrument de stabilisation de la conjoncture**

Durant les années d'après seconde guerre mondiale, la politique budgétaire est un outil abondamment utilisé pour réguler la conjoncture. Sa remise en cause s'inscrit dans un mouvement de rejet des politiques conjoncturelles débuté dans les années 1970. A cette époque, le cadre d'intervention des pouvoirs publics fondé sur des principes keynésiens va s'avérer inopérant pour remédier à la stagflation, situation conjuguant forte inflation, croissance limitée et chômage. En effet, une politique de relance permet de lutter contre la croissance faible au prix de tensions inflationnistes tandis qu'une politique d'austérité permet de lutter contre l'inflation au prix d'une limitation de l'activité économique ; il n'est donc pas possible dans ce cadre de lutter à la fois contre le chômage et contre l'inflation. Le consensus keynésien prend donc fin pour des raisons empiriques, mais aussi théoriques.

La plupart des économistes se retrouvent à partir des années 1970 dans la « critique » de Robert LUCAS (« *Economic Policy Evaluation : a critique* », *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 1976) selon laquelle les modèles macroéconomiques doivent être fondés micro-économiquement, c'est-à-dire doivent partir des comportements des agents économiques pour expliquer les grandeurs agrégées.

Dès lors, de nouvelles hypothèses émergent. Les agents sont supposés faire leur choix de consommation, non plus en fonction de leur revenu disponible à un moment donné de leur vie, mais en fonction de leur revenu permanent (Milton FRIEDMAN, *A Theory of the Consumption Function*, 1957) qui correspond à une estimation de leurs revenus tout au long de la vie. Ainsi, une hausse temporaire de leur revenu, liée par exemple à une augmentation de la dépense publique, n'aura pas d'incidence sur leur niveau de consommation immédiat. A cette hypothèse s'ajoute le principe d'équivalence ricardienne remis en lumière par Robert BARRO (« *Are Government Bonds Net Wealth ?* », *Journal of Political Economy*, 1974) selon lequel tout déficit budgétaire devra être ultérieurement financé par des hausses d'impôts, ce qui pousse les ménages à épargner plutôt que consommer en cas de relance budgétaire. Ces deux hypothèses invalident donc théoriquement l'efficacité de la politique budgétaire. Elles vont constituer, avec d'autres travaux, les bases des modèles macroéconomiques modernes malgré des résultats empiriques mitigés.

La politique menée par Ronald REAGAN et Margaret THATCHER dans les années 1980,

fondée notamment sur la remise en cause du pouvoir de l'Etat à réguler l'activité économique en agissant sur la demande, sur la réduction de la taille du secteur public et sur des mesures favorisant l'offre, illustre la victoire idéologique des critiques de Keynes. De manière générale, la politique budgétaire est passée au second plan à partir de ces années-là, les gouvernements des différents pays redoutant dans l'ensemble le déficit budgétaire.

C'est face à l'ampleur des conséquences de la crise financière de 2007-2008 que l'outil budgétaire a de nouveau été amplement mobilisé. Les grandes économies avancées ont mis en place à la suite de la crise des subprimes un plan de relance coordonnée pour limiter la récession mais d'une ampleur différente selon les économies. On retrouve ici la confiance dans l'efficacité de la politique budgétaire pour augmenter le PIB, c'est-à-dire la croyance dans un multiplicateur keynésien élevé. On peut estimer que cette politique a participé à mettre fin à la récession en quelques mois. La politique budgétaire a été de nouveau largement mobilisée pour limiter la récession induite par les mesures de confinement permettant de freiner la pandémie en 2020 et 2021. Des plans de relance massifs ont été mis en œuvre dans la plupart des pays, particulièrement aux Etats-Unis sous l'administration de Donald TRUMP puis de Joe BIDEN.

Elle dispose pour cela de deux types d'outils. Tout d'abord, la stabilisation est en partie automatique lorsqu'elle repose sur une modification spontanée du solde budgétaire de l'Etat. Par exemple, quand la croissance est négative, les dépenses augmentent en raison notamment d'un volume plus important d'indemnités chômage versées, et les recettes de l'Etat diminuent puisqu'à taux de prélèvements obligatoires constant (en % du PIB), le volume de prélèvements chute puisque le PIB a baissé. Le déficit budgétaire que cela induit va donc avoir un effet positif sur la consommation et l'investissement en redonnant du pouvoir d'achat aux ménages et aux entreprises. La hausse de la demande globale va engendrer un surcroît de commandes pour les entreprises qui vont devoir embaucher plus. Le niveau de la production va augmenter et la croissance économique va ainsi redevenir positive. Dans le cas d'une croissance économique forte, l'effet va être opposé : les dépenses vont baisser et les recettes augmenter. Le budget devient alors excédentaire et la croissance va être ralentie en raison du freinage de la demande globale. Ainsi, une modification automatique du budget de l'Etat stabilise spontanément l'activité économique : les économistes appellent ce mécanisme les stabilisateurs automatiques. L'avantage de cet outil réside principalement dans le fait qu'il n'y a pas de décalage temporel entre le moment où il serait pertinent de mettre en œuvre une intervention de l'Etat et la prise de décision, puisque les stabilisateurs sont « *automatiques* » ; l'efficacité de ce mécanisme à stabiliser la conjoncture provient donc, au-delà de la structure des dépenses et des prélèvements, de sa réactivité évitant tout délais d'application. La capacité des stabilisateurs automatiques à limiter l'écart par rapport à l'équilibre, c'est à dire leur propriété contracyclique, varie en fonction de la taille des transferts (par exemple plus les allocations chômage concernent de personnes et sont d'un niveau élevé, plus elles participeront à stabiliser la conjoncture) et de la progressivité des prélèvements obligatoires (par exemple, plus le taux d'imposition augmente fortement avec le montant de l'assiette, plus la baisse du volume d'imposition sera importante

en cas de croissance négative et plus l'effet contracyclique sera important). C'est pour cela que les stabilisateurs automatiques sont considérés comme plus faibles aux Etats-Unis qu'en France par exemple.

Le second type d'outils renvoie à des choix discrétionnaires réalisés par les pouvoirs publics qui assurent alors une stabilisation consciente de l'activité économique. Celui-ci est généralement utilisé lorsque les stabilisateurs automatiques apparaissent insuffisants pour soutenir l'activité en cas de récession importante, comme ce fut le cas en 2009 ou 2020 par exemple. Les responsables publics décident, en fonction de l'analyse qu'ils font de la conjoncture, des objectifs à privilégier, du type de mesures à prendre et du rythme de leur mise en œuvre. L'État peut ainsi décider de tolérer un déficit public pour relancer l'économie et lutter contre le chômage : il peut alors augmenter les dépenses publiques et / ou diminuer les prélèvements obligatoires. Ainsi, lorsque l'activité économique ralentit, les politiques budgétaires dites de relance visent à accroître la demande globale afin de stimuler la production et l'emploi (on parle ici aussi de politiques contracycliques). Dans le cas contraire, lorsque la croissance est forte, le chômage faible et l'inflation en hausse, la politique budgétaire menée peut être de rigueur (hausse des prélèvements et / ou baisse des dépenses) afin de freiner la consommation et l'investissement et par conséquent l'inflation.

Les effets de la politique budgétaire sur la conjoncture sont variables. Ils dépendent essentiellement du contexte macroéconomique et des recettes ou dépenses sur lesquelles l'État agit. En théorie, une baisse des impôts et / ou une hausse des dépenses publiques engendre une hausse du revenu disponible conduisant à une hausse de la consommation, d'autant plus importante que la part des revenus que les agents économiques consomment est grande ; cette hausse de la consommation va augmenter les revenus des entreprises, générant des embauches, de l'investissement et des rentrées fiscales supplémentaires. Au final, plus la variation du PIB va être importante à la suite d'une politique budgétaire, plus celle-ci sera efficace.

Les travaux les plus récents, depuis la crise financière, montrent que le cadre macroéconomique est un déterminant important de l'efficacité de la politique budgétaire. Cela n'a donc pas de sens d'évoquer cette dernière dans l'absolu, sans spécifier l'état de la conjoncture au moment où la politique budgétaire a été mise en œuvre. Tout d'abord, l'efficacité est maximale en période de crise : généralement, une hausse des dépenses ou une baisse des impôts de 1 % augmentera le PIB d'au moins 1 %, voire beaucoup plus. Cela s'explique par le fait que les dépenses des ménages étant en grande partie contraintes, toute hausse du pouvoir d'achat dans une période où existent des tensions sur les revenus se transformera majoritairement en hausse de la consommation tirant la production à la hausse. A l'inverse, mener une politique de rigueur en période de crise aura alors pour conséquence des effets fortement négatifs sur le PIB et l'emploi comme cela a été le cas au début des années 2010 en Europe.

L'efficacité de la politique budgétaire dépend aussi du degré d'ouverture de l'économie. En cas de relance budgétaire, une économie ouverte verra une partie du surplus de demande bénéficier à des producteurs non-résidents (les importations augmentent), ce qui limitera l'impact sur la production nationale. Une telle politique ne semble donc pas pertinente pour les économies de l'Union européenne prises indépendamment en raison de leur fort degré d'ouverture. Cependant, plus des deux tiers des échanges de produits des pays de l'Union européenne se réalisent avec d'autres pays membres. Ainsi, une politique budgétaire similaire menée par plusieurs pays de l'Union européenne en même temps aura un effet sur la conjoncture important car la relance de chacun bénéficie aux autres sous forme de hausse des exportations. Dans une étude de 2019 pour la Banque de France, Mario Alloza et ses coauteurs prévoient une hausse de la production en France de 0,72 euros après deux ans à la suite d'une augmentation simultanée de 1 euro des dépenses publiques en Allemagne, en Italie et en Espagne.

De plus, lorsque l'Agence France Trésor doit lever des capitaux sur les marchés financiers afin de financer le déficit budgétaire de l'Etat, il existe un risque d'effet d'éviction pouvant limiter l'efficacité de la politique budgétaire. En effet, le Trésor public assèche dans ce cas les marchés financiers au détriment d'autres agents privés à besoin de financement qui ne sont pas considérés comme aussi sûrs dans leur capacité à rembourser leur dette que l'Etat. Le risque pour ces derniers est double : moindre épargne disponible (effet quantité) et taux d'intérêt plus élevés (effet prix). Au final, l'investissement privé pourrait diminuer, ce qui aurait pour effet de contrecarrer les effets positifs de la relance sur la demande globale.

Les économistes conviennent que l'efficacité de la politique budgétaire se heurte aussi à une contrainte financière dépendant du niveau initial et de la structure de la dette publique. Une dette élevée, certainement au-delà de 100 % du PIB bien qu'il soit difficile d'en définir un seuil précis, peut engendrer des taux d'intérêt plus élevés, traduisant la méfiance des investisseurs, surtout étrangers, dans la solvabilité des Etats. L'augmentation de la charge de la dette, c'est-à-dire des intérêts payés, vient alors réduire l'effet de la politique budgétaire sur l'économie : une partie plus importante du budget servira à rembourser la dette plutôt qu'à augmenter les dépenses ou baisser les impôts.

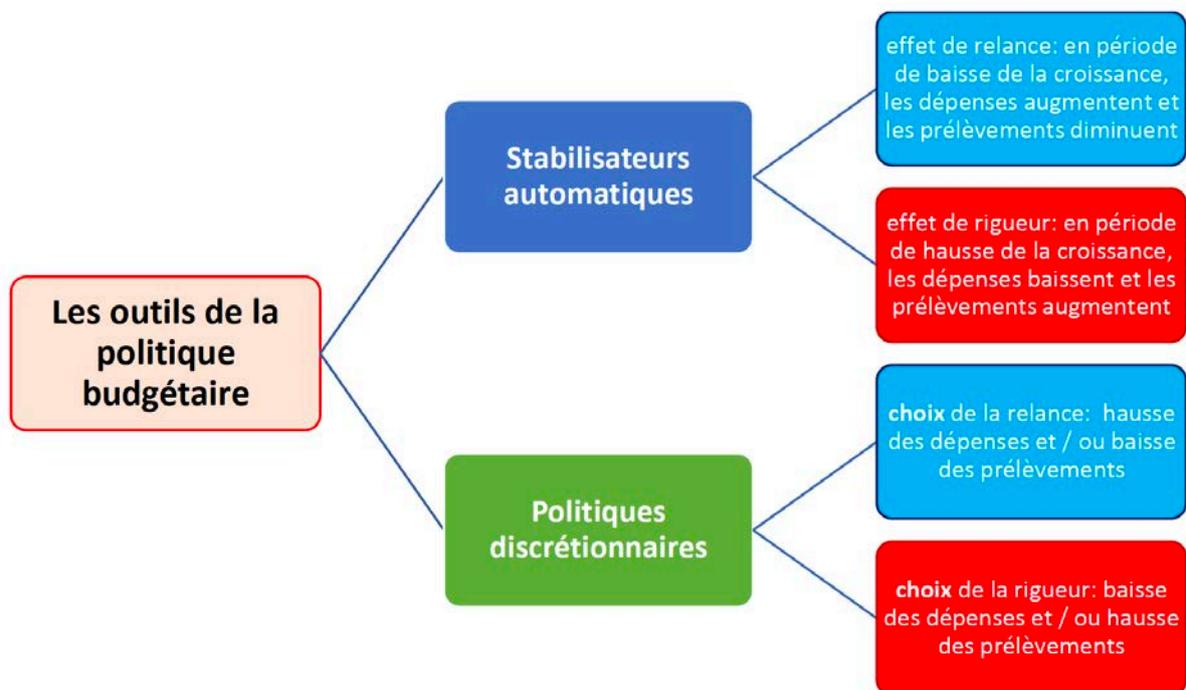
L'effet de la politique budgétaire sur la conjoncture dépend aussi de la nature de l'instrument choisi pour atteindre l'objectif fixé. Certains travaux récents montrent que les dépenses publiques ont en moyenne un effet plus important que la politique fiscale. Cela s'explique par le fait que les variations de prestations sociales, d'investissement ou d'emploi publics modifient plus directement la demande que la variation des prélèvements obligatoires. D'autres travaux concluent à un effet très important des baisses d'impôts sur le PIB pour les pays de

l'OCDE.

## Complément pour le professeur : les conditions d'efficacité d'une relance budgétaire

Ces conditions ont été énoncées par plusieurs économistes et font relativement consensus. Lawrence SUMMERS précisait début 2008 les conditions d'efficacité d'une relance budgétaire à travers la *règle des 3T* (« Fiscal Stimulus Issues », document de travail, Harvard University, janvier 2008). Celle-ci doit être réalisée à temps (*Timely*), c'est-à-dire mise en œuvre le plus rapidement possible lorsque la conjoncture se dégrade. La relance doit être temporaire (*Temporary*) de manière à éviter notamment les effets d'aubaine d'une baisse d'impôt ou de hausse de dépense (les agents économiques continueraient de bénéficier de mesures dont ils n'ont plus besoin) qui continuerait après que la conjoncture se soit équilibrée et la dégradation des finances publiques induite qui réduirait les marges de manœuvre en cas d'une prochaine crise. Elle doit être enfin ciblée (*Targetted*) sur des mesures touchant les ménages et entreprises qui convertiront le plus leur gain de revenu en consommation ou investissement. L'évaluation des multiplicateurs est alors utile pour cela. Face à l'ampleur de la crise, L. SUMMERS complètera fin 2008 la règle des 3T par celle des 3S (intervention à la CEO Council Conference du Wall Street Journal, 19 novembre 2008) : la relance doit être prompte (*Speedy*), substantielle (*Substantial*) et soutenue (*Sustained*).

### Modalités et facteurs d'efficacité de la politique budgétaire



| L'efficacité des politiques budgétaires dépend de : |                                 |                    |                          |                                    |
|---|---------------------------------|--------------------|--------------------------|------------------------------------|
| contexte macroéconomique                            | degré d'ouverture des économies | l'effet d'éviction | la contrainte financière | la nature de l'instrument mobilisé |

IV. Savoir que la politique monétaire dans la zone euro, conduite de façon indépendante par la Banque centrale européenne, est unique alors que la politique budgétaire est du ressort de chaque pays membre mais contrainte par les traités européens ; comprendre les difficultés soulevées par cette situation (défaut de coordination, chocs asymétriques).

A. *L'articulation des politiques budgétaire et monétaire dans le cadre européen...*

L'Union économique et monétaire européenne est une construction économique originale qui s'accompagne d'une évolution du cadre institutionnel dans lequel s'inscrivent les politiques conjoncturelles. A partir du moment où l'on choisit de constituer une zone économique avec une monnaie unique, la gestion de cette dernière ne peut être possible que par une institution à qui les autorités monétaires nationales auraient choisi de déléguer une partie de leur souveraineté. Ainsi, l'adoption d'une monnaie unique implique que soit menée une politique monétaire unique pour tous les pays membres de l'Union économique et monétaire. Celle-ci relève de la compétence de la Banque centrale européenne. Cette dernière est indépendante du pouvoir politique, c'est à dire que ses décisions ne dépendent pas des préférences de tel ou tel gouvernement, de manière à ne pas privilégier un pays plutôt qu'un autre. L'indépendance des banques centrales repose sur les modalités suivantes : mandats très longs des banquiers centraux sans possibilité de révocation sauf pour faute grave, pressions politiques interdites et disposition d'un budget de fonctionnement indépendant. Elle constitue le premier principe directeur de l'action de la Banque centrale européenne énoncé à l'article 130 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

La Banque centrale européenne forme avec les banques centrales nationales de tous les pays de l'Union européenne le système européen des banques centrales (SEBC). L'eurosystème regroupe la Banque centrale européenne et les banques centrales des pays ayant adopté l'euro. Jean-Claude TRICHET, ancien président de la Banque centrale européenne, donne une explication simple de son fonctionnement : « *la meilleure métaphore pour l'eurosystème est celle de l'équipe sportive, en l'occurrence « l'équipe monétaire d'Europe ». Le « coach », c'est la Banque centrale européenne dont le conseil des gouverneurs définit la politique monétaire, assure la synthèse du diagnostic économique et monétaire sur la zone euro, décide du niveau des taux d'intérêt, coordonne l'action des banques centrales nationales. Les « joueurs » sur le terrain, ce sont les banques centrales nationales, qui contribuent à préparer les décisions, mettent en œuvre la politique monétaire unique, détiennent les comptes des banques commerciales, assurent seules leur refinancement, gèrent les réserves de change, veillent au bon fonctionnement des systèmes de paiement et assurent par ailleurs les tâches qui leur sont confiées par leur nation, au-delà des responsabilités confiées par le traité de Maastricht.* » (« Cinq réponses claires

sur l'euro », *Le Monde*, 12 avril 2000).

La politique budgétaire demeure cependant du ressort de chaque pays membre. Cela se justifie tout d'abord pour des raisons politiques. Les politiques budgétaires étant depuis toujours un élément central de la souveraineté nationale traduisant des choix de société singuliers en matière de redistribution ou d'allocation des ressources, la plupart des gouvernements n'est pas prête à renoncer à cet outil. La seconde justification est d'ordre économique. La politique monétaire unique condamne l'utilisation du taux de change par un pays membre pour gagner en compétitivité prix sur les autres pays membres (par une dévaluation compétitive), augmenter ainsi ses exportations et donc sa demande globale, et au final réguler son activité économique. Il est alors cohérent que l'outil budgétaire lui soit laissé pour stabiliser sa propre conjoncture économique, d'autant plus lorsque celle-ci diffère de celles des autres pays membres de l'Union économique et monétaire. Ainsi, la politique monétaire est utilisée théoriquement pour stabiliser la situation moyenne des pays de la zone euro en raison de son caractère unique et les politiques budgétaires nationales servent à stabiliser la situation particulière de chaque pays.

Cependant, la politique budgétaire est contrainte par les traités européens qui ont intégré des règles constituant le Pacte de Stabilité et de croissance. Une règle budgétaire est une contrainte sur la politique budgétaire d'un gouvernement imposant des plafonds sur des agrégats de finances publiques ; la règle peut porter sur les dépenses, les recettes, le solde (déficit, excédent) et / ou la dette. Dans l'Union européenne, les principales règles consistent pour un Etat à limiter son déficit public en dessous de 3 % du PIB et sa dette publique en dessous de 60 % du PIB ainsi qu'à suivre une trajectoire de réduction de la valeur de ces indicateurs si les règles précédentes ne sont pas respectées. Il existe cependant une clause dérogatoire générale du Pacte de stabilité et de croissance depuis 2011, prévoyant que, pendant un temps, les gouvernements ne sont pas obligés de suivre leur trajectoire d'ajustement budgétaire. Le 23 mars 2020, face à l'impact majeur de la crise du coronavirus sur les finances publiques, constituant une « circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'État membre concerné », les ministres européens des finances et la Commission européenne ont décidé de l'activer au minimum jusqu'à la fin de l'année.

## Complément pour le professeur : les règles numériques du cadre budgétaire européen

Le Pacte de stabilité et de croissance (PSC), adopté en 1997, constitue la pierre angulaire de la gouvernance budgétaire européenne. Il comporte à ce jour quatre principales règles numériques qui s'appliquent à l'ensemble des États membres de l'Union européenne :

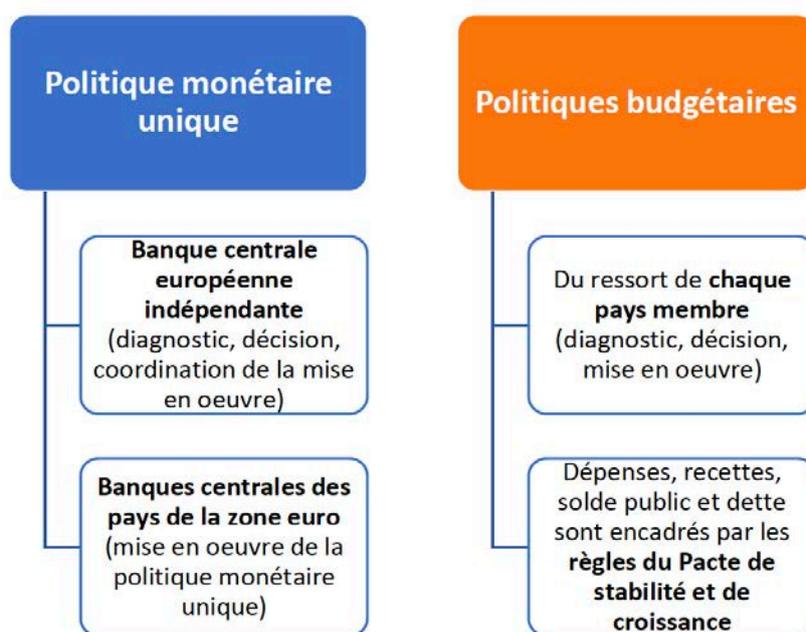
- le déficit public doit être inférieur à 3 % du PIB (Traité de Maastricht) ;
- la dette publique brute doit être inférieure à 60 % du PIB. Si le ratio est plus élevé, il doit diminuer chaque année d'au moins 1/20e de l'écart entre le niveau d'endettement et la valeur de référence de 60 % (Traité de Maastricht et Six-Pack) ;
- le solde public structurel, donc corrigé du cycle économique, doit être supérieur à l'Objectif à moyen terme (OMT) propre à chaque pays qui, dans le cas des pays de l'UEM, doit être de -0,5 % du PIB, ou -1 % pour les pays dont le ratio dette/PIB est inférieur à 60 %. Si le solde structurel est inférieur à l'OMT, il doit en principe augmenter de 0,5 % du PIB par an (Six-Pack et Two-Pack) ;
- la mesure ajustée des dépenses publiques réelles peut croître plus rapidement que la croissance économique potentielle à moyen terme seulement si le solde structurel du pays est supérieur ou égal à son OMT. Si le solde structurel n'a pas encore atteint l'OMT, la croissance des dépenses doit être inférieure afin d'assurer un ajustement approprié vers l'OMT (Six-Pack).

Source : BENNANI H. et SAVATIER B., « Le cadre budgétaire européen, son architecture institutionnelle et son évolution dans le temps », *Focus, Conseil d'Analyse Economique*, n°056-2021, avril 2021

Les règles budgétaires se justifient dans le cadre de l'Union économique et monétaire par la présence d'externalités négatives des déficits publics. Les pays pratiquant un déficit budgétaire excessif ne tiendraient pas compte (n'internaliseraient pas) des conséquences de leur action sur le bien-être des autres pays membres, nécessitant la mise en place de règles limitant a priori l'usage des politiques budgétaires. Dans des pays interdépendants, en raison notamment d'un commerce intra-zone développé comme cela est le cas en Europe, une relance budgétaire pratiquée par un pays peut induire des tensions inflationnistes sur l'ensemble des marchés des biens et services de l'Union économique et monétaire en raison d'une hausse de la demande. La Banque centrale européenne serait alors incitée d'augmenter ses taux d'intérêt (pour stabiliser les prix), ce qui pénaliserait potentiellement l'activité de tous les pays de la zone euro, via le canal du crédit de la politique monétaire par exemple. La montée des taux d'intérêt pourrait de plus entraîner un afflux de capitaux étrangers, faisant ainsi s'apprécier l'euro (sa valeur exprimée en monnaie étrangère augmenterait puisqu'il serait plus demandé par des investisseurs non-résidents pour acheter des titres libellés en euros), ce qui poserait potentiellement un certain nombre de problèmes comme la baisse de la compétitivité-prix

des exportations européennes à terme. Enfin, un pays qui perdrait sa solvabilité budgétaire à la suite d'un déficit excessif, entraînant des difficultés à trouver des agents souhaitant financer sa dette, pourrait amener les autres pays de l'Union économique et monétaire à le soutenir puisque la Banque centrale européenne ne peut acheter sur le marché primaire de la dette des pays membres (c'est-à-dire financer directement le déficit public). Ce soutien est nécessaire si le coût pour tous les membres des conséquences du défaut sur la dette ou de la sortie de la zone euro d'un pays sont supérieurs au coût d'un renflouement par des prêts d'assistance financière ; c'est ce qui explique pourquoi la Grèce a été aidée au début des années 2010.

### ***Partage des compétences en matière de politiques conjoncturelles dans la zone euro***



### ***B. ...soulève certaines difficultés.***

Ce partage des compétences en matière de politiques conjoncturelles et le cadre institutionnel dans lequel elles s'inscrivent font l'objet de nombreux débats aujourd'hui en raison notamment de problèmes qu'ils posent en matière de défaut de coordination et de gestion de chocs asymétriques. Comme le note Patrick ARTUS (2017), « *dans une union monétaire, les écarts entre les politiques économiques ou les écarts entre les niveaux de coûts de production ne peuvent être corrigés évidemment par des mouvements de change. Ceci impose la coordination des politiques économiques et des politiques salariales dès lors qu'elles génèrent des externalités entre les autres pays* », ce qui est le cas en Europe comme nous l'avons vu précédemment. Et pourtant, « *en ce qui concerne les politiques économiques, cette coordination n'existe pas* ». La coordination des politiques économiques consiste pour les pouvoirs publics à mettre en cohérence les objectifs à atteindre et les instruments à utiliser pour cela. Prenons trois situations mettant en lumière le défaut de coordination dans la zone euro.

Tout d'abord, si l'ajustement repose sur la seule responsabilité d'un pays membre, les conséquences induites risquent d'impacter négativement les autres pays. Par exemple, un pays présentant des coûts de production plus élevés que ses partenaires commerciaux européens pour une position de gamme comparable, engendrant un déficit commercial structurel, sera dans l'obligation de mener des politiques budgétaires restrictives pour limiter le déficit de sa balance commerciale. Compte tenu des interdépendances liées au haut niveau de commerce intra-zone, une baisse de la demande globale dans ce pays affectera sa demande en produits importés et limitera les exportations des pays partenaires, donc leur demande globale et leur croissance économique. Au final, la zone entière connaîtra un niveau de croissance inférieur à ce qu'il pourrait être. Au lieu de cela, les pays tiers pourraient se coordonner pour relancer leur économie et augmenter ainsi leurs importations, ce qui permettrait de développer les exportations du pays connaissant un déficit commercial, de limiter celui-ci, et de favoriser la croissance économique de l'Union économique et monétaire. Les règles budgétaires ne les incitent cependant pas à le faire.

Le défaut de coordination peut être aussi mis en lumière dans le cas de choc dit symétrique, c'est-à-dire un événement exogène ayant un impact similaire sur la demande ou l'offre globale des différents pays de l'Union économique et monétaire. Par exemple, prenons le cas d'un choc de demande négatif dont l'origine se trouve dans une remontée des taux d'épargne aux Etats-Unis, ce qui réduit la demande de produits européens. Aucun pays européen ne sera incité à stabiliser son activité en l'absence de coordination des politiques budgétaires et laissera intervenir seule la Banque centrale européenne le cas échéant. Dans ce cas, chacun préférera attendre que ses voisins réalisent une politique budgétaire accommodante, de manière à bénéficier de la relance par le canal du commerce international mais sans supporter les coûts liés au déficit budgétaire induit (situation de passager clandestin). Si personne ne joue le jeu, la relance n'aura pas lieu (ou uniquement par la politique monétaire, ce qui peut ne pas être suffisant) et la zone connaîtra une croissance plus faible et un taux de chômage plus élevé qu'en présence de relance coordonnée. La coordination des politiques budgétaires permettrait donc d'internaliser les externalités, c'est-à-dire ici les effets positifs de la relance d'un pays sur les autres pays, et d'atteindre une situation plus optimale.

La partage des compétences en matière de politiques conjoncturelles tel qu'il existe aujourd'hui rend aussi difficile la gestion de chocs asymétriques en l'absence de coordination. Ceux-ci désignent un événement ayant un impact macroéconomique seulement sur un pays ou avec une intensité différente selon les pays. Ils peuvent prendre la forme par exemple d'une variation de la demande dans un secteur dans lequel un pays est spécialisé (baisse du nombre de touristes liée à la pandémie) ou d'un événement politique (arrivée au pouvoir d'un parti qui génère de l'inquiétude sur les marchés financiers par exemple) ou social (arrivée massive de travailleurs immigrés). Lorsqu'une économie est victime par exemple d'un choc de demande

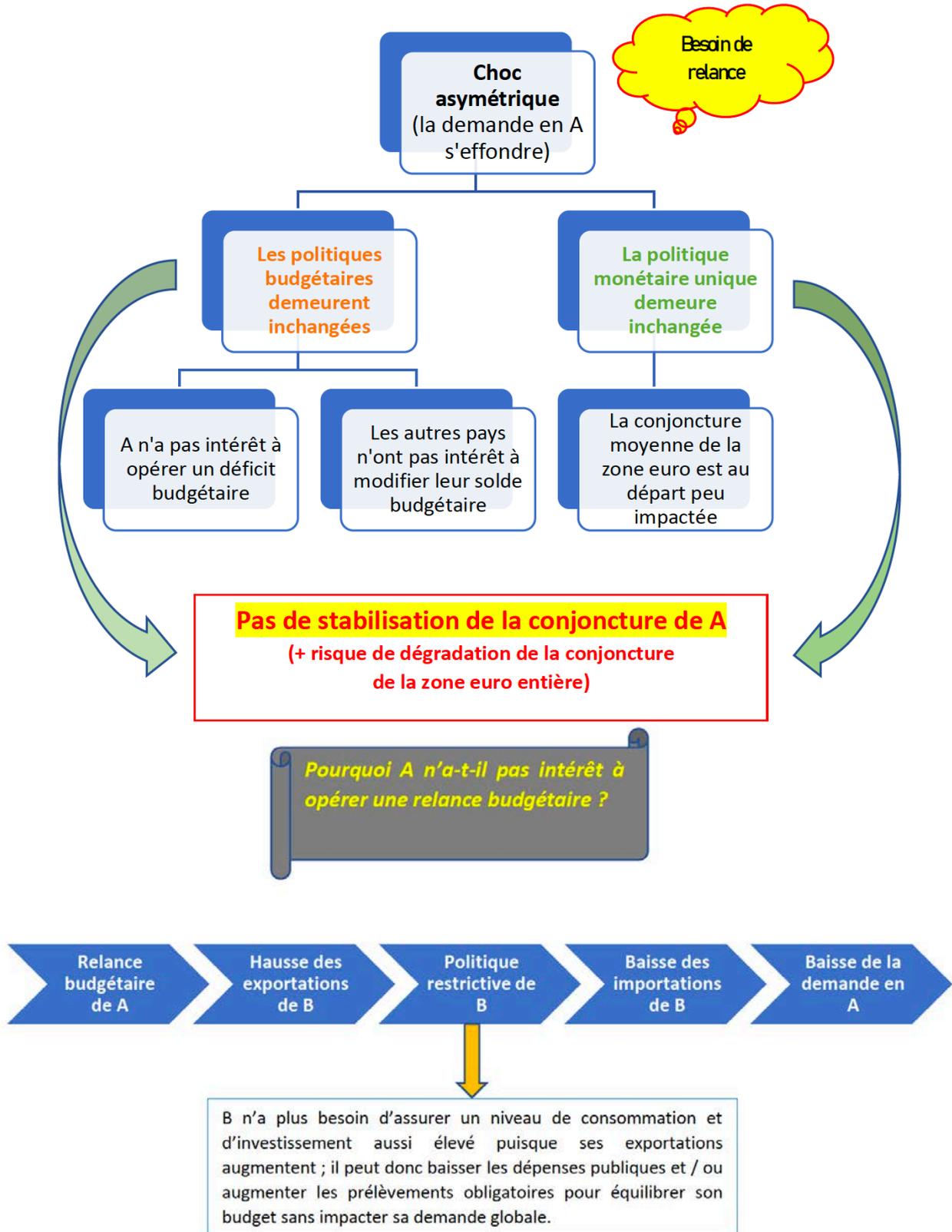
négatif, sa conjoncture se dégrade (la croissance de son PIB réel ralentit et le chômage augmente). Elle a donc besoin d'une politique conjoncturelle appropriée pour stabiliser son activité : dans ce cas précis, une politique monétaire et / ou budgétaire de relance. Comme la politique monétaire est unique, elle ne peut s'adapter à la conjoncture d'un seul Etat membre alors que celle des autres est différente. La politique budgétaire du pays concerné par le choc négatif devrait alors être mobilisée librement pour le compenser. Le problème qui se pose alors est que les autorités européennes ont fait un choix différent en instaurant des règles qui limitent de fait les politiques budgétaires discrétionnaires et les stabilisateurs automatiques et tend à les harmoniser. Les règles limitant le recours au déficit public entrent en contradiction avec le besoin accru de stabilisation au niveau national dans une union économique et monétaire.

Un pays victime d'un choc asymétrique négatif hésitera à mener une politique discrétionnaire de relance budgétaire en raison de la présence d'externalités budgétaires. En effet, il est en mesure de redouter que les effets positifs du creusement de son déficit public bénéficient à ses partenaires de l'Union économique et monétaire (en augmentant leurs exportations vers ce pays et donc leur demande globale), lesquels pourront profiter de la situation en l'absence de coordination budgétaire pour mener des politiques restrictives afin d'équilibrer leurs comptes publics. Cela limiterait leurs importations en provenance du pays ayant réalisé la relance et donc opérerait une pression à la baisse sur sa demande globale, limitant ainsi l'effet de la relance budgétaire initiale.

Un pays victime d'un choc asymétrique négatif pourrait aussi laisser jouer les stabilisateurs automatiques pour en limiter les conséquences sur la croissance économique et le chômage grâce à une hausse des dépenses et une baisse des recettes de l'Etat. Les règles budgétaires européennes n'empêchent pas l'utilisation des stabilisateurs automatiques mais en limite notablement l'efficacité en ne permettant pas un creusement des déficits suffisant pour éviter la récession ou en limiter l'ampleur.

Ainsi, si la politique monétaire est commune et le recours aux politiques budgétaires de relance limité, les conséquences négatives d'un choc asymétrique ne pourront être compensées.

### Défaut de coordination en présence d'un choc asymétrique dans la zone euro



La mise en place d'un haut niveau de fédéralisme faciliterait la stabilisation de l'activité en Europe. Celui-ci consiste à mettre en place des transferts publics de revenus entre pays de l'Union économique et monétaire. Dans la situation actuelle de la zone euro, si une économie

est en expansion et une autre en récession, les rentrées fiscales supplémentaires résultant de la hausse des revenus dans la première ne viennent pas compenser leur baisse dans la seconde. Aux Etats-Unis, de tels transferts existent et contribuent automatiquement à stabiliser l'ensemble de l'économie grâce à un budget fédéral conséquent (33 % du PIB en 2019 contre un peu plus de 1% pour l'Union européenne).

Certains domaines de la protection sociale pourraient être mis en commun au niveau européen, comme par exemple l'indemnisation du chômage. Ainsi, les pays à taux de chômage faible financeraient les indemnités des pays à taux de chômage élevé. Des émissions en commun de dettes publiques pourraient aussi être systématisées à la suite du financement par ce type de mesure du plan de relance de 750 milliards d'euros proposé par la Commission européenne fin mai 2020. Les pays connaissant des difficultés de financement de leur dette publique pourraient alors bénéficier de la qualité de la signature de pays solvables, ce qui diminuerait les taux d'intérêt qu'ils ont à payer. Enfin, certains domaines de la fiscalité pourraient être mis en commun. Les pays en expansion collecteraient une quantité supplémentaire d'impôt alors que les pays en récession une quantité inférieure, ce qui participerait à stabiliser la demande.

### **Complément pour le professeur : la coordination accrue des politiques monétaire et budgétaire en temps de crise**

La plupart des économistes considère que choix de politique budgétaire et choix de politique monétaire sont indépendants à court terme. Chaque politique peut poursuivre un objectif propre dans une logique de stabilisation de l'activité (croissance, chômage, inflation, solde extérieur) en agissant sur les composantes de la demande globale sans que cela influence la capacité de l'autre politique à poursuivre le sien. Lors de récessions sévères comme en 2009 ou en 2020, autorités monétaires et budgétaires ont choisi de mener de concert des politiques expansionnistes afin d'accentuer l'effet de relance de chacune et d'éviter que le PIB réel ne s'éloigne trop de son niveau de plein emploi. Dans ce cas, réalisation d'un déficit budgétaire et abaissement des taux directeurs jouent donc dans le même sens.

Parfois cependant, la banque centrale peut décider de mener une politique inverse à celle des autorités budgétaires, de manière concertée ou pas. Aux Etats-Unis, le début des années 1980 fut marqué par la combinaison d'une politique budgétaire accommodante, sous l'effet des baisses d'impôt souhaitées par le président Ronald REAGAN, et d'une politique monétaire restrictive menée par Paul VOLCKER, directeur de la Fed. Durant la décennie 2010, alors que la plupart des pays de la zone euro menait une politique restrictive dans l'objectif de limiter la dette publique, la Banque centrale européenne choisissait de poursuivre sa politique monétaire accommodante.

Depuis l'article de 1981 de Thomas SARGENT et Neil WALLACE (« Some Unpleasant Mon-

etarist Arithmetic », *Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review*), il est admis qu'à long terme certains choix budgétaires du gouvernement peuvent remettre en cause la capacité de la banque centrale à poursuivre son propre objectif, et vice versa. L'indépendance totale entre politique budgétaire et monétaire ne serait possible que si la viabilité de la première ne dépendait pas de la seconde ou si la faillite de l'Etat n'avait aucun impact sur la banque centrale, ce qui n'est pas le cas dans les économies modernes.

Prenons le cas d'une émission de dettes publiques supplémentaires afin de financer des déficits publics en période de crise. La hausse de la demande de financement implique une hausse des taux d'intérêt à long terme sur les marchés obligataires. Les agents économiques modifient leurs anticipations et leurs comportements à court terme : par exemple, les entreprises privées décident de moins investir (effet d'éviction), ce qui pénalise la demande globale et aggrave la crise. Cet effet de court terme s'accompagne potentiellement d'un effet de long terme : la croissance du taux d'endettement public peut amener les agents économiques à réviser leurs anticipations, considérant celui-ci comme non soutenable. Le gouvernement peut alors choisir de mettre en œuvre une politique de rigueur pour le réduire, au risque de dégrader la conjoncture, ou alors de poursuivre sa politiques budgétaire accommodante pour éviter une hausse trop importante du chômage. Dans ce dernier cas, les détenteurs de titres de dette publique risquent d'anticiper une incapacité de l'Etat à rembourser ses dettes (défaut souverain), de vendre alors massivement leurs titres, ce qui a pour conséquence une chute de leur valeur de marché et une hausse des primes de risques. L'Etat n'est plus en mesure de se financer et risque de faire faillite. Les défauts de paiement des banques commerciales se multiplient et affectent la banque centrale (puisque les banques de second rang ont un compte auprès de la banque centrale), qui en plus connaît une dévalorisation de ses actifs.

Il y a peu de chances que la banque centrale laisse se dérouler le scénario ci-dessus sans réagir. Elle préférera une monétisation de la dette en achetant massivement des titres de dette publique sur les marchés en contrepartie d'une hausse de la masse monétaire. La réaction des banques centrales (notamment celle européenne) à la crise du coronavirus en 2020, dans la lignée de celle de 2008, est une parfaite illustration de ce mécanisme selon Patrick Artus (*Comprendre le désordre monétaire*, 2020).

La crise a nécessité de mettre en place des politiques budgétaires très expansionnistes pour soutenir les entreprises et les salariés qui perdaient leur emploi, ce qui a creusé le déficit public et augmenté la dette publique. Des politiques monétaires très accommodantes ont accompagné ces mesures. L'objectif à court terme est, conformément au modèle IS-LM, d'empêcher une remontée trop forte du taux d'intérêt induite par le besoin accru de financement de l'Etat et de limiter ainsi l'effet d'éviction de l'investissement privé.

A long terme, l'objectif poursuivi est de rendre viable l'endettement de l'Etat. La banque centrale, en achetant de la dette publique de manière irréversible, l'annule de fait et la remplace par de la monnaie. En effet, l'Etat lui verse des intérêts sur cette dette qu'elle lui reverse ensuite (la banque centrale transfère ses profits à l'Etat). Ainsi, la dette publique détenue par la banque centrale est gratuite pour l'Etat. De plus, celle-ci « roule » la détention de dette publique, c'est-à-dire achète une nouvelle obligation quand une arrive à échéance ; la taille de son bilan demeure constante et la dette publique devient non remboursable. Ainsi, « une dette

*publique gratuite et non remboursable est évidemment de fait annulée* » (P. Artus, 2020). Par conséquent, la hausse du taux d'endettement public n'est pas supportée par l'Etat et le problème de solvabilité qui y serait lié est donc supprimé. La monétisation de la dette publique est alors équivalente à un financement direct de l'Etat par la banque centrale ne nécessitant pas d'émettre des titres de dette. C'est d'ailleurs cette dernière procédure que le Trésor britannique a choisi de privilégier lors de la crise du coronavirus alors qu'elle est impossible pour la Banque centrale européenne, qui, compte tenu de ses statuts a privilégié la monétisation de la dette publique.

## Bibliographie et sitographie indicatives

### Partie I

BEITONE A., GILLES P. et PARODI M., *Histoire des faits économiques et sociaux de 1945 à nos jours*, Dalloz, 2016 [Chapitre introductif et Deuxième partie, Titre 2, Chapitre 1]

LAURENT E., « La construction européenne », in *Les grandes questions économiques et sociales*, La Découverte, 2019

MAYER T., VICARD V. et ZIGNAGO S., « L'Union européenne : combien a-t-on gagné à la faire (et combien perdrait-on à la défaire) ? », *la lettre du CEPII*, N° 389, juin 2018  
[http://www.cepii.fr/PDF\\_PUB/lettre/2018/let389.pdf](http://www.cepii.fr/PDF_PUB/lettre/2018/let389.pdf)

Mion G. et PONATTU D., « Estimating economic benefits of the Single Market for European countries and regions », Fondation Bertelsmann, mai 2019  
[https://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSt/Publikationen/GrauePublikationen/EZ\\_Study\\_SingleMarket.pdf](https://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSt/Publikationen/GrauePublikationen/EZ_Study_SingleMarket.pdf)

MONTOUSSÉ M. (sous la direction de), *Histoire des faits économiques*, Bréal, 2016 [Chapitres 6 et 8]

NIVEAU M. et CROZET Y., *Histoire des faits économiques contemporains*, puf, 2010 [Deuxième partie, Titre premier, Chapitre V]

### Partie II

AGHION P., ANTONIN C. et BUNEL S., *Le pouvoir de la destruction créatrice*, Odile Jacob, 2020 [Chapitres 4 et 9]

Bourreau M. et Perrot A., « Plateformes numériques : réguler avant qu'il ne soit trop

tard », *Les notes du Conseil d'Analyse Economique*, n° 60, octobre 2020

<https://www.cae-eco.fr/plateformes-numeriques-reguler-avant-qu-il-ne-soit-trop-tard>

BOZIO A. et GRENET J. (sous la direction de), *Economie des politiques publiques*, La découverte, 2017 [Chapitre 3]

COMBE E., *La concurrence*, puf, 2021

COMBE E., *Economie et politique de la concurrence*, Dalloz, 2020

COMBE E., *La politique de la concurrence*, Repères, La Découverte, 2016

GUILLOU S. « La politique industrielle européenne, petite sœur de la politique de la concurrence », in *L'économie européenne 2017*, repères, La Découverte, 2017

JEAN S., PERROT A. et PHILIPPON T., « Concurrence et commerce : quelles politiques pour l'Europe ? », *Les notes du Conseil d'Analyse Economique*, n° 51, mai 2019

<https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/cae-note051.pdf>

TIROLE J., *Economie du bien commun*, PUF, 2016 [Chapitres 13 et 17]

Présentation de la politique européenne de la concurrence sur les sites institutionnels :

- <https://www.autoritedelaconcurrence.fr/fr>
- [https://ec.europa.eu/competition/consumers/what\\_fr.html](https://ec.europa.eu/competition/consumers/what_fr.html)
- <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/fr/sheet/82/politique-de-concurrence>
- [https://europa.eu/european-union/topics/competition\\_fr](https://europa.eu/european-union/topics/competition_fr)

### Partie III

AÏT-SAÏD F. et BAROU V., *100 fiches pour comprendre les politiques économiques*, Bréal, MONTOUSSÉ M. (sous la direction de), 2021

ALLOZA M., COZMANCA B., FERDINANDUSSE M. et JACQUINOT P., « Les retombées des politiques budgétaires dans une union monétaire », *Bulletin économique de la BCE*, numéro 1 / 2019  
[https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/be1\\_fr\\_final\\_07.02.2019.pdf](https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/be1_fr_final_07.02.2019.pdf)

BACACHEBEAUVALLETM., BUREAU D., GIAVAZZI F. et RAGOT X., « Quelle stratégie pour les finances publiques ? » *Les notes du Conseil d'Analyse Economique*, n°43, juillet 2017

<https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/cae-note043v2.pdf>

BÉNASSY-QUÉRÉ A., COEURÉ B., JACQUET P. et PISANI-FERRY J., *Politique économique*, De Boeck Supérieur, 2021 [Chapitres 4 et 5]

COUPPEY-SOUBEYRAN J., *Monnaie, banques, finance*, PUF, 2015 [Chapitre 6]

ORTMANS A. et TRIPIER F., « Quand la BCE a-t-elle stoppé la contagion de la Covid-19 aux marchés financiers ? », *la lettre du CEPII*, N° 416, mars 2021

[http://www.cepii.fr/PDF\\_PUB/lettre/2021/let416.pdf](http://www.cepii.fr/PDF_PUB/lettre/2021/let416.pdf)

PÉNALVER A. et SZCZERBOWICZ U. « Les mesures de politique monétaire pendant la première phase de la crise de la Covid-19 », *Bulletin de la banque de France*, 234/1, mars-avril 2021

[https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/821061\\_bdf234-1\\_pol-mon\\_vf5mars.pdf](https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/821061_bdf234-1_pol-mon_vf5mars.pdf)

SAMPOGNARO R., « Les effets de la politique budgétaire depuis 2008 dans six économies avancées », *Revue de l'OFCE*, 155, 2018

<https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/revue/23-155OFCE.pdf>

Nombreuses ressources portant sur la politique monétaire accessibles aux élèves :

<https://abc-economie.banque-france.fr/>

#### *Partie IV*

Artus P., *Comprendre le désordre monétaire*, Odile Jacob, 2020

<https://www.odilejacob.fr/blog/?article=54>

ARTUS P., « Quelles sont les difficultés essentielles de la zone euro ? », *Revue de l'OFCE*, 153, 2017

<https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/revue/18-153.pdf>

ARTUS P. et GRAVET I., *La crise de l'euro*, Armand Colin, 2012

BENNANI H. et SAVATIER B., « Le cadre budgétaire européen, son architecture institutionnelle et son évolution dans le temps », *Focus*, Conseil d'Analyse Economique, n°056-2021, avril 2021

<https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/cae-focus056.pdf>

BÉNASSY-QUÉRÉ A. et RAGOT X., « Pour une politique macroéconomique d'ensemble dans la zone euro », *Les notes du Conseil d'Analyse Economique*, n° 21, mars 2015

<https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/cae-note021v3.pdf>

BÉNASSY-QUÉRÉ A. et COEURÉ B., *Economie de l'euro*, repères, La Découverte, 2014

DARVAS Z., MARTIN P. et RAGOT X., « Réformer les règles budgétaires européennes : simplification, stabilisation et soutenabilité », *Les notes du Conseil d'Analyse Economique*, n° 47, septembre 2018

<https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/cae-note047v4.pdf>

DE GRAUWE P. et JI Y., « L'avenir de l'euro », *Revue de l'OFCE*, 158, 2018

<https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/revue/9-158OFCE.pdf>

MARTIN P., PISANI-FERRY J. et RAGOT X., « Pour une refonte du cadre budgétaire européen », *Les notes du Conseil d'Analyse Economique*, n°63, avril 2021

<https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/cae-note063.pdf>

Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), *L'économie européenne 2021*, repères, La Découverte, 2021 [Parties IV, V et VI]

Présentation des politiques budgétaire et monétaire dans le cadre institutionnel européen :

- <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/fr/sheet/89/le-cadre-de-l-union-europeenne-pour-les-politiques-budgetaires>

- <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/fr/sheet/86/la-politique-mone-taire-europeenne>