



UNIVERSITÉ PARIS 1

PANTHÉON SORBONNE

Prépa concours de la haute fonction
publique Paris 1 - ENSLibellé de l'Épreuve : *Economie*

Date : 31/05/23

Groupe : 1 ou 2

NOTE de 0 à 20	NOM du correcteur	APPRECIATIONS EXPLIQUANT LA NOTE CHIFFRÉE
Note Master :	CB	Excellente copie, à la fois technique et synthétique. Finalement le point à travailler est l'introduction.
18		
Note INSP :		Peut être parler d'avantage des politiques de LT de lutte contre l'inflation (commerce, concurrence...)
16		

SUJET TRAITÉ : "Quelles politiques économiques pour lutter contre l'inflation?"

Peu précis

Le 30 mai 2023, le gouverneur de la Banque centrale des Pays-Bas a déclaré son pessimisme quant à la persistance de l'inflation en Zone euro, qui pourrait ainsi contraindre les politiques économiques à moyen terme.

En effet, l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation s'élevait à 5,9% en France en avril 2023, et à environ 7% en mois de mars pour la Zone euro dans son ensemble (Eurostat). De tels chiffres excèdent nettement la cible d'inflation de la Banque centrale européenne (BCE), fixée à 2% environ, et ciblée de manière symétrique à la hausse ou à la baisse autour de cette cible (BCE, Revue stratégique 2024). La stabilité des prix constituant un objectif majeur des politiques économiques selon Kaldor, la politique monétaire comme la politique budgétaire sont contraintes par les perturbations.

définition
inflation?

donc être
des prix
même p
et d
a

les analystes
ont du mal
à estimer si
le Pass Through
est déjà com

qu'il affectent.

Mois lutter contre l'inflation
suppose d'en connaître les causes. Durant
les Trente glorieuses, les politiques économiques
étaient associées au sein d'un policy-mix
visant à faire décroître l'inflation par le
chômage, conformément à la relation
identifiée par Phillips (1958). Mais la
coexistence d'une inflation forte et d'une

haute du chômage, la stagflation, a convaincu les décideurs
politiques d'abandonner cette approche à partir des années
1970. Sous l'influence d'économistes tels que Milton Friedman
et Robert Lucas, l'inflation a été assimilée à un phénomène
purement monétaire justifiant de rendre les banques
centrales indépendantes. Mais la décorrélation entre la monnaie
monétaire et l'évolution du niveau des prix durant les
années 2010 a remis en cause cette analyse.

oui

De fait, l'indépendance des banques centrales et la
mondialisation ont conduit à une période de stabilité des
prix ponctuée de risques de déflation au Japon et en Zone
euro, traduisant un risque de baisse du niveau des prix.

Cette période de ralentissement de l'inflation ou de
dé-inflation a pris fin pour les économies développées
lors de la reprise de la croissance après la pandémie, puis sous
l'effet de la guerre en Ukraine. La réserve fédérale américaine
(Fed) a donc relevé pas dix fois ses taux directeurs jusqu'à
atteindre 5-5,25%, contre 3,5-3,75% pour la BCE. Toutefois,
ces hausses de taux ont déstabilisé les marchés financiers et
le secteur bancaire, jusqu'à conduire aux faillites de la Silicon
Valley Bank (SVB) et du Crédit Suisse. Aussi, dans un
contexte de fort endettement des ménages, la lutte contre
l'inflation menée par les politiques économiques se heurte à
des effets négatifs importants. Or, la Zone euro accuse vis-à-vis
des États-Unis un déficit de croissance de son produit

oui

oui

intérieur bout de l'échelle d'un point (1,47 contre 2,47) en moyenne sur la période 2010-2019, et court ainsi le risque du déclassement.

oui

Dans ce contexte, quelles politiques économiques permettent de lutter contre l'inflation pour un préjudice minimal en termes de stabilité financière et de croissance?

Les effets négatifs de l'inflation en termes de croissance et de conséquences sociales ont conduit à l'adoption de politiques monétaires restrictives et d'un accompagnement budgétaire volontariste qui se sont révélés efficaces (I). Mais les effets de politiques économiques restrictives sur la stabilité financière et la croissance invitent à suivre un "corridor de stabilité" à court-terme et à œuvrer en faveur de la stabilité monétaire à long-terme (II).

TB

vous avez mis l'ajen en lumière

oui

L'inflation survenue lors de la reprise de la croissance économique mondiale en 2021 pourrait s'installer durablement en Zone euro et être porteur de conséquences sociales néfastes et d'une croissance ralentie (A).

oui

L'inflation annoncée comme transitoire s'est installée durablement au sein des pays développés et de la Zone euro (1).

Selon Denis Beau de la Banque de France (2022), l'inflation a d'abord été provoquée par des contraintes d'approvisionnement ayant pesé sur l'offre lors de la reprise de l'économie mondiale après la crise de la Covid-19. Les ménages ayant épargné ont provoqué un choc de demande positif confronté à un choc d'offre négatif, résultant en des hausses de prix à la consommation. Il précise ensuite que dans un second temps, l'inflation a été alimentée par la guerre en Ukraine et la hausse des prix de l'énergie qui en a résultée.

oui

Dans un premier temps, l'inflation pouvait

les analystes ont du mal à estimer si le Pass Through est déjà complet

oui

un fort niveau n'implique pas une durabilité

deur être considérée transitoire, d'autant que la hausse des prix n'aboutirait pas à une hausse des salaires dans la même proportion (FMI, 2022). Mais ensuite le CAE (Mejean et al., 2023) montre que la hausse du coût de l'énergie a été transférée à 100% sur les prix de vente par les entreprises, là où la hausse du coût des intrants n'était répercutée qu'à 30%. Aussi, Isobela Weber met en avant le rôle des profits dans l'inflation, lorsque les entreprises profitent de la hausse généralisée du niveau des prix pour accroître leurs marges (2023). Au final, l'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et alimentaires) s'élevait à 5,2% en février en Zone euro, signe de son caractère désinflationniste durable.

L'inflation emporte des conséquences sociales néfastes et une diminution de la croissance justifie de mobiliser les politiques économiques pour l'atténuer (2).

oui

Du point de vue des ménages, l'inflation touche plus fortement en proportion les ménages aux faibles revenus dont les consommations contraintes représentent une part importante des dépenses. Aussi, les ménages les moins favorisés sont en moyenne peu endettés et bénéficient donc faiblement de la diminution du montant de leurs dettes par l'inflation (Louis Ferrand, 2022). Le taux de pauvreté et la consommation sont donc susceptibles d'augmenter, d'autant que le coût du loyer aura tendance à se renchérir.

oui, surtout l'incertitude qui décourage l'investissement

Du point de vue des entreprises, la demande anticipée est ainsi réduite, ce qui diminue le montant de leurs investissements (John Maynard Keynes). Aussi, l'impact de l'inflation sur leur activité leur impose des mesures de court-terme, diminuant également leur investissement.

TB

Du point de vue des finances publiques, si l'effet de l'inflation est mitigé (Agnès Bénassy-Quéré, Trésor, 2022), il accroît tout de même la charge de la dette.

oui

La hausse en est que 11,5% de la dette française est constituée d'obligations assimilées au Trésor

indexées sur l'inflation (OASi, 1999), dont le sonnet
pourrait s'élever en 2023 à 45 Md€ (Projet de Loi de
Finances pour 2023).

Des politiques monétaires restrictives et un
accompagnement budgétaire volontariste ont permis de
contenir efficacement l'inflation en Zone euro (B).

Des politiques monétaires restrictives ont permis de
contenir l'inflation en limitant leur impact négatif (1).

Selon la Banque des règlements internationaux
(Carollino et al., BRI, 2022), la hausse des taux d'intérêt
directeurs observée en 2021-2022 constitue la hausse la
plus forte et subite depuis 50 ans. Soucieuse de
ne pas entraver la reprise de l'économie européenne, la
BCE a néanmoins été plus prudente que la Fed. Le couplé
des taux d'intérêt permet néanmoins de renchérir le coût du
crédit et de ralentir la croissance et la hausse des prix.
Aussi, les banques centrales procédant au rétrécissement
de leur bilan, le "resserrement quantitatif", dont l'effet sur
l'inflation devrait demeurer modeste (Pina et al., OCDE,
2022).

Ces politiques ont en Zone euro limité l'inflation
sans effet négatif trop prononcé. Le chômage a ainsi
poursuivi sa baisse en Zone euro à 6,6% au premier
trimestre 2023. L'accès au crédit s'est contracté, puisque le
taux moyen en Europe est de 4,27%. La France se
distingue ici par la solidité de son secteur bancaire,
proposant en février 2023 un taux moyen de 3,9%
et un taux d'obtention pour les petites et moyennes entreprises
(PME) de 77%, contre 59% en Allemagne (Fédération
française des banques, 2023). La valorisation immobilière
a aussi décliné, ce qui représente une bonne nouvelle selon
Verra Nova (Pech et al. 2023) en raison des difficultés
d'accès au logement.

oim

Je n'ai
pas les
chiffres en
tête pour
vérifier
mais si
oui, TB

discutable

La politique budgétaire française a atténué l'inflation et protégé les ménages et les entreprises les plus fragiles de ses effets (2).

La principale mesure française est le Bouclier Tarifaire, aboutissant à une limitation du coût de la hausse des prix de l'énergie pour les ménages et les entreprises. Les plus modestes ont été ciblés par des "chèques inflation" ainsi que par la revalorisation automatique du Smic et des minima sociaux.

Le Ceprenap (2023) a soulé les effets du Bouclier Tarifaire sur l'inflation et le pouvoir d'achat, tandis que le FMI (2022) note que la France connaît la plus grande homogénéité au monde dans la répartition des coûts de l'inflation. Toutefois, le coût des dispositifs mis en place n'est pas sans effet, tandis que le Groupe d'experts sur le Smic (2022) déplore le caractère unique parmi les 35 pays de l'OCDE de son mode de revalorisation et ses effets sur l'emploi. Enfin, à court terme, les classes moyennes dont les salaires ne sont pas indexés sont perdantes de ce dispositif, causant un rétrécissement de l'échelle des salaires.

Ainsi, le retour de l'inflation et ses conséquences économiques ont justifié l'adoption de politiques monétaires restrictives et d'un accompagnement budgétaire volontariste. Ces politiques économiques ont permis de contenir l'inflation sans dégradation excessive de l'activité et en assurant le soutien des agents les plus fragiles. Toutefois, l'enquête de conjoncture de l'Insee de mai 2023 rapporte la vive inquiétude des agents quant au contexte macroéconomique à court terme, traduction des effets de politiques monétaires restrictives. Au regard des effets de ces politiques sur la stabilité financière et sur la croissance, les politiques économiques devraient ainsi privilégier le suivi d'un "corridor de

stabilité" et viser l'atténuation de l'inflation à long-terme (II).

L'adoption ou la poursuite de politiques économiques restrictives pourrait dégrader la stabilité financière et la croissance sans effet significatif sur l'inflation (A).

La poursuite de politiques monétaires restrictives risquerait de dégrader la stabilité financière (1).

En effet, les faillites bancaires aux Etats-Unis et en Suisse révèlent l'insuffisance de la réglementation financière actuelle (Comité de Bâle, 2023). En effet, la faillite de SVB a été précipitée par les réseaux sociaux, notamment Twitter, où la panique s'est aggravée (Cookson et al. 2023). Aussi, les signes de fragilité bancaire se répète. Andrea Enria a annoncé vouloir aboutir à la compensation des marchés de gré-à-gré après qu'un mouvement de CDS (credit default swap) de 5 M€ ait abouti à la perte de capitalisation de la Deutsche Bank à hauteur d'1,6 Md€ (BCE, 2022). De fait, la hausse des taux pénalise les actifs des banques contrôlés dont la valeur diminue, et augmente en France les charges pesant sur les banques gênant le Livret A.

De manière générale, le secteur financier est sensible au resserrement monétaire en raison de son accoutumance aux politiques expansionnistes pratiquées pendant dix ans (Acharya et al. 2022). Les resserrements quantitatifs ont ainsi abouti à des crises de liquidité inattendues. La BCE a pris acte de cette fragilité, et affirme dans sa Revue stratégique son "objectif de lutte contre l'inflation sans préjudice de la stabilité financière". Elle annonce ainsi vouloir adopter une approche proportionnée à ces deux objectifs. Toutefois, son mandat fait de la stabilité

TB

financière un objectif secondaire en regard de la stabilité des prix, si bien que la crédibilité de son engagement contre l'inflation la contrainte après la faillite de SUB à réaffirmer sa volonté en ce sens. Pourtant, à court-terme, le coût associé à l'inflation peut être jugé inférieur à celui d'une crise financière, dont le coût en titre du sauvetage des banques en 2008 s'est élevé à 123 Md€ pour la France.

Ainsi, à court comme à long-terme, l'adoption de politiques économiques restrictives pourrait pénaliser la croissance pour un résultat : peu efficace en matière d'inflation (2).

De fait, à court-terme, la France connaît encore un taux de chômage supérieur à la moyenne de la Zone euro (7,1% contre 6,6%), bien qu'historiquement bas depuis 1982. Selon Denis Kozorod (2023), la France est encore loin du plein emploi. L'adoption de politiques économiques plus restrictives semble ainsi déraisonnable compte tenu du coût en termes de croissance que cela représenterait. À l'échelle de la Zone euro, cela pourrait signifier l'amplification de l'écart de croissance avec les États-Unis, dont le taux de chômage est plus proche de 3%. Surtout, la poursuite de politiques monétaires restrictives serait peu efficace pour réduire l'inflation. En effet, malgré son caractère désormais plus endogène, l'inflation en Europe relève moins de l'offre que de la demande, contrairement aux États-Unis où elle s'était manifestée plus tôt. La route des taux directeurs ou la réduction des impulsions budgétaires n'aurait en Europe que trop peu d'effet sur les prix de l'énergie.

À plus long-terme cependant, de nombreux économistes et banquiers centrent l'origine d'une hausse de l'inflation liée à la transition écologique (NGFS, The Green Swan, 2020). Cela s'expliquerait par le coût plus élevé de la production de biens dans une économie décarbonée. Pour

discutable
mais OK

la contraire
non!

vous avez
du inverser.

OK

oui

Bien
→

outout, d'autres études suggèrent que la transition écologique aurait pour effet d'accroître l'épargne de précaution et de diminuer le taux d'intérêt naturel (Breckenfeldt et al., BCF, 2022), contraignant donc la politique monétaire. Le Cepremap (2022) considère également que la dimension incertaine de la transition écologique serait atténuée par le maintien de taux bas. Ainsi, la transition écologique pourrait s'opposer à la stabilité des prix. Toutefois, Olivier Blanchard considère que la situation structurelle de l'économie mondiale est celle d'un excès d'épargne et d'un déficit de l'investissement tirant le taux d'intérêt naturel vers le bas. Dans ce contexte, l'inflation actuelle ne serait que le reflet de la conjoncture et ne troublerait pas la dynamique de long-terme de stabilité des prix.

x

ou
—

Ainsi, il est préférable pour la France et la Zone euro de suivre un "corridor de stabilité" à court-terme et d'œuvrer par l'investissement et la régulation à la stabilité des prix à long-terme (B).

x

D'abord, les politiques économiques de la France et de la Zone euro devraient suivre un "corridor de stabilité" ménageant la stabilité des prix et les effets de bord des politiques y contribuant (1).

Selon l'Observatoire français de la conjoncture économique (OFCE), faire face à l'inflation représente un défi structurel (2022). Les incertitudes sont fortes quant à l'origine de l'inflation et à l'efficacité des politiques économiques la concernant, impliquant de suivre un "corridor de stabilité", monétaire ou financière. Cela est aussi vrai concernant l'emploi, dont la perte peut être suivie d'effets de long-terme. Thomas Grijéline et Axelle Anquie (CEPII, 2023) montrent ainsi que les zones touchées par les plans sociaux connaissent après un ou un taux de chômage de 12% supérieur aux autres zones similaires, et que les

travailleurs concernés perçoivent un salaire 38% inférieur.

Au sein de ce constat, il conviendrait de mieux distinguer les effets de l'inflation et de la cibler plus efficacement au sein de la Zone euro. La BCE a ainsi débuté les travaux relatifs à une meilleure prise en compte des loyers dans l'indice des prix à la consommation. De même, Antoine Levy propose que la BCE utilise le "producer price inflation" pour mesurer l'inflation nationale, et puisse recourir à des interventions plus spécifiques en termes d'outils comme de ciblage géographique (2018).

Ensuite, la stabilité des prix à long-terme est tributaire de la capacité des États à accomplir la transition énergétique, ce qui nécessite des investissements de long-terme (2).

Selon RTE dans son rapport "États énergétiques 2050" (2021), la décarbonation de l'économie

française implique un déploiement accéléré d'unités de production d'électricité bas-carbone, qui nécessite un engagement politique fort. Or, faute de sources de production d'énergie faiblement émettrices à coût faible, la production énergétique pourrait causer une inflation structurelle. Il est donc nécessaire d'engager le plus tôt possible la construction de nouveaux réacteurs nucléaires, soutenus par la puissance publique. Ils pourraient l'être à travers les ressources du Livret A comme l'a proposé la Caisse des dépôts et consignations, ce qui permettrait de garantir la compétitivité de la production électronucléaire dont le coût est avant tout sensible au capital.

Enfin, l'approfondissement de la réglementation bancaire permettrait de limiter l'influence de la stabilité financière sur la politique monétaire (3).

Tout d'abord, l'Union européenne devrait pousser à l'adoption complète par les États-Unis et la Chine des accords de Bâle III (2011). Ensuite, les opérations de gros à gré ainsi que le crédit privé pourraient être davantage encadrés. Andrea Enrica propose ainsi

Attention -
sujet technique
et compliqué

ou c'est
bien de finir
avec le
financement
Caisse des D.

TB

TB

de développer la compensation des opérations de gré-à-gré, tandis que la supervision par la BCE des institutions financières non-bancaires pourrait être accentuée. De ce fait, les risques de déstabilisation financière consécutivement à l'adoption de politiques monétaires restrictives seraient restreints.

Ainsi, les politiques économiques de lutte contre l'inflation, justifiées par ses effets et efficaces jusqu'ici, pourraient causer une déstabilisation financière ainsi qu'une récession dont les risques semblent à court-terme plus forts que ceux portés par une inflation modérée. Il est donc nécessaire de réaliser un compromis entre stabilité des prix, de la finance et dynamisme de la croissance à court-terme ou sein d'un "corridor de stabilité". À plus long-terme, la coopération énergétique et la régulation bancaire permettraient conjointement de réduire les tensions inflationnistes et de permettre à la politique monétaire de les atténuer.