



WB-00065
671294
Eco So His

Code épreuve : 270

Nombre de pages : 09

Session : 2023

Épreuve de : ESH ESCP / SKEMA

Consignes

- Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer
- Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir
- Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)
- Numéroté chaque page (cadre en bas à droite)
- Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre

"Le premier objectif de la Banque centrale est d'assurer la stabilité des prix" (TFEU)

Selon les prévisions de l'Eurosystème, l'inflation devrait revenir à 2% à horizon 2025-2026 alors qu'elle devrait atteindre les 6,4% en Europe fin 2024.

Héritière de la BUBA, le rôle premier de la Banque centrale est la stabilité des prix. Pour cela, elle tient pour objectif le contrôle de l'inflation à 2% fixé par la règle de Taylor. Afin d'assurer ce rôle, elle dispose des politiques monétaires qui lui permettent d'ajuster le taux d'intérêt directeur, et donc de contrôler la masse monétaire en circulation.

Pour connaître les effets de l'inflation sur les prix, les ménages disposent de l'indice des prix à la consommation (IPC). En Janvier 2023 en France, l'IPC était de 6% sur un an, c'est à dire une véritable augmentation des prix par rapport à 2022. La question est alors de savoir si l'inflation n'a pas échappé à la Banque centrale européenne (BCE).

En effet, son rôle est remis en question aujourd'hui. Dans la mesure où l'inflation présente est causée par un choc d'offre négatif, l'augmentation du prix des matières premières, et ne peut être résolue par les outils

dispose la Banque centrale qui affectent principalement la masse monétaire. Il faut ajouter à cela son nouveau rôle de gardienne du système bancaire qui est indispensable si elle souhaite éviter les fluctuations économiques.

Dès lors, les habits de la Banque centrale ne sont-ils pas devenus trop grands pour elle ?

Le premier rôle de la Banque centrale a été et est toujours la stabilité des prix par le contrôle de l'inflation. Mais sa capacité à le faire est remise en cause ces dernières années (I). Toutefois, depuis la crise de 2008 la stabilité des prix doit s'accompagner de la surveillance du système bancaire et la garantie d'une croissance soutenable (II).

x

x x

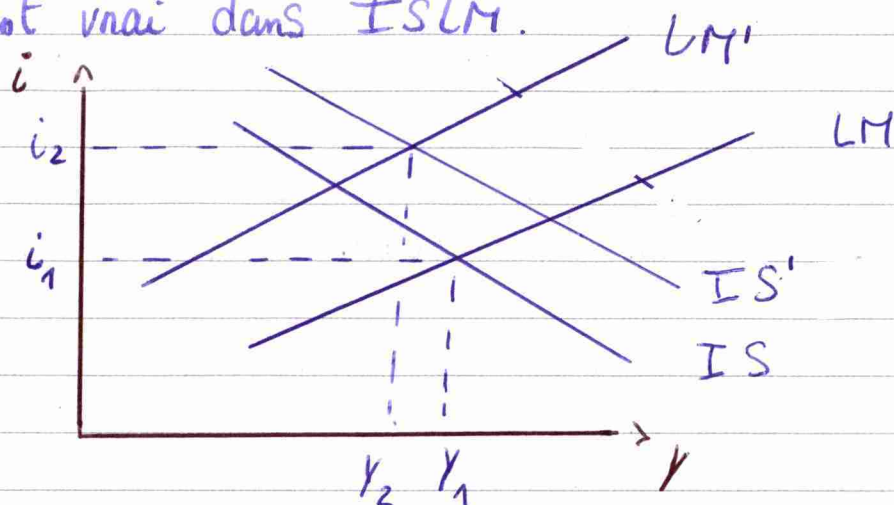
La Banque centrale s'appuie sur les canaux des politiques monétaires pour garder l'inflation à 2% (A). Mais ces outils ont été insuffisants ces dernières années et a nécessité la mise en place d'une politique monétaire expansionniste non-conventionnelle (B). Le souci est qu'elle a créé une dépendance qui empêche les banques d'en sortir (C).

Selon la règle de Taylor, le taux directeur optimal des Banques centrales doit maintenir l'inflation à 2% pour éviter les chocs. Pour cela, la BCE dispose des politiques monétaires conventionnelles qui jouent sur le taux d'intérêt directeur par 3 canaux.

Le premier est le canal des actifs. Présenté par Milton Friedman il montre que l'augmentation ou la baisse du taux d'intérêt génère un "effet balançoire".

En effet, la baisse du taux directeur par exemple fait augmenter la valeur des actifs passés ce qui augmente le revenu des ménages et relance la demande globale en situation de ralentissement économique.

Le second canal est le canal bancaire ou canal keynésien uniquement vrai dans ISLM.



Titre : Effet d'une politique monétaire en change flexible.

D'après le schéma ci-dessus, l'augmentation du taux d'intérêt directeur ($i_1 \rightarrow i_2$), provoque une contraction de la masse monétaire (déplacement de LM vers la gauche, $Y_1 \rightarrow Y_2$). Les banques se mettent donc à moins prêter car elles empruntent plus cher. Ainsi on ralentit volontairement l'activité économique pour éviter une phase d'euphorie par exemple.

Enfin, le dernier canal est celui du change. En effet, en augmentant les taux d'intérêts la Banque centrale va attirer des capitaux. Le placement des capitaux va en effet être plus rentable pour les prêteurs et va augmenter l'investissement et la demande globale.

Pour autant, ces canaux peuvent s'avérer inutiles dans certaines situations comme ça a été le cas ces dernières années. En effet, l'Europe a connu une période de taux d'intérêt durablement bas. Le soucis avec une telle situation est le risque de déflation. De plus, le

vieillessement de la population ne facilite pas la situation car il crée une période de mappe à sécurité. Présentée par B. Coeuré dans son rapport de 2021, elle définit une phase dans laquelle les agents provoquent un excès d'épargne et préfèrent placer leurs argents dans des actifs sûrs. Cette décision provoque ainsi un ralentissement de l'investissement et empêche la remontée des taux par les outils "classiques".

C'est pourquoi ces dernières années la BCE a décidé d'adopter une politique monétaire expansionniste non-conventionnelle afin de relancer DG. Intitulé quantitative easing (Q.E), elle consiste aux achats de dette souveraine par la BCE afin de permettre aux ménages d'apporter des capitaux à d'autres secteurs. Cette politique monétaire exceptionnelle permet aujourd'hui à la BCE de détenir 40% de la dette française. Les prêteurs sont ainsi plus confiants pour placer leurs argents dans ces pays et relancent donc toute la demande globale.

Pour autant, dans son rapport B. Coeuré qualifie ce Q.E de "machine à faire des crises". En effet, il s'agit d'une politique rare qui génère une forte dépendance à long-terme.

Dans un premier temps, elle provoque un moment de mappe à réforme. C'est à dire qu'elle envoie le message aux ménages que la dette est sous contrôle et qu'elle n'est donc pas à craindre. Dans cette situation, l'État n'est plus en mesure de piloter ses politiques car il fait face à des soulèvements populaires, comme les gilets jaunes, qui jugent inutiles ces mesures car la situation est "stable" selon eux.

Si elle souhaite la stabilité des prix, la BCE doit remonter ses taux. Le soucis c'est qu'il y a actuellement en Europe un risque de dominance fiscale. En effet, si la Banque Centrale augmente ses taux, les pays fortement endettés vont voir leurs dettes exploser. C'est par exemple

04/09

Copie anonyme - n°anonymat : 671294

Emplacement
QR Code

00065
671294

Code épreuve : 270

Nombre de pages : 09

Session : 2023

Épreuve de : ESH ESCP ISKEMA

Consignes

- Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer
- Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir
- Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)
- Numéroté chaque page (cadre en bas à droite)
- Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre

le cas de l'Italie qui malgré la gestion de l'ex-gouverneur de la Banque centrale Mario Draghi, n'a pas été en mesure de contrôler la dette. Ainsi, même si par définition, la Banque centrale se doit d'être indépendante cette situation de dominance fiscale l'empêche de contrôler les taux. Néanmoins, Christine Lagarde a quand même annoncé la remontée des taux directeurs de la BCE. Ajouter à cela la mise en place d'une politique "tightening" qui consiste à vendre les dettes achetées petit à petit pour ne pas couler les pays endettés. Enfin, la BCE souhaite garder quelques temps la politique "d'Average targeting" qui consiste à accepter un excédent ou un déficit de l'inflation par un pays. Par exemple si un pays a atteint les 1% d'inflation, au semestre suivant il pourra aller à 3%.

Ainsi, le rôle de gardien des prix a été remis en question ces dernières années par la BCE. Toutefois, depuis 2008, la BCE doit se tourner vers des nouvelles fonctions si elle souhaite préserver l'économie

Depuis la crise de 2008, la BCE doit s'assurer du bon fonctionnement du système bancaire (A). Tout en ancrant les anticipations des agents à l'aide de politique prudentielle pour rester crédible et contrôler le retour de l'inflation (B). Enfin ces dernières années, la BCE se tourne vers le verdissement de sa politique pour assurer une croissance soutenable (C).

La crise des subprimes de 2008 a souligné des fortes défaillances au sein du système bancaire européen provoquant une forte volatilité des prix. C'est pourquoi, la BCE est désormais la gardienne du système bancaire. Afin de s'assurer de la sécurité des banques elle a en sa possession des politiques microprudentielles en plus des politiques monétaires classiques. C'est par exemple le cas de Bâle III qui met en place 3 grandes protections pour les banques.

La première est la mise en place d'un ratio de fonds propres à 11 % obligatoire. Ces fonds propres limitent la rentabilité des banques mais lui permettent de faire face aux situations d'illiquidité et d'insolvabilité en période de crise comme en 1929. Parmi ces 11% 4% doivent être dits "très sûrs" comme peut l'être la dette allemande par exemple.

La seconde protection est la mise en place de cautions procyclique. En effet les banques ont tendance à être procycliques, i.e. prêtent quand tout va bien et s'arrêtent quand tout va mal, elles accentuent ainsi les phases de fluctuation comme présente Keynes dans Théorie générale sur l'emploi, l'intérêt et la monnaie.

Pour éviter ces situations, les cautions procycliques sont là

pour exiger plus de fond propre en période de crise pour continuer à assurer l'offre et la demande globales.

Enfin, Bâle III a mis en place des stress tests. Même si ce n'est pas la BCE qui fait ce dispositif mais les banques nationales, ils permettent quand même à la BCE de s'assurer de la prospérité du système. Ils consistent à mettre sous pression informatiquement la banque afin de s'assurer qu'elle soit capable en situation de crise de l'affronter.

Ainsi toutes ces mesures préventives permettent à la BCE de surveiller le système bancaire pour protéger l'économie des fluctuations.

~ ~

Toutefois, si elle souhaite garder sa capacité à maintenir l'inflation à 2%, la BCE doit être crédible. En effet, la plupart de ces outils sont lents à mettre en place à cause de la rigidité des prix et des salaires que présentent J.M Keynes dans Théorie générale sur l'emploi, l'intérêt et la monnaie. Pour être crédible,

la BCE doit donc ancrer les anticipations des agents et tout faire pour éviter les prophéties auto-réalisatrices pouvant aboutir à une boucle prix-salaire comme celle de 1970. En effet, si les agents anticipent une hausse de l'inflation à long terme, ils vont souhaiter une augmentation des salaires qui va conduire à une augmentation des prix et cela en continu.

Pour ancrer les anticipations, la BCE joue énormément sur la communication. C'est le cas actuellement où l'inflation est causée par un choc d'offre négatif qui ne peut être géré par les outils monétaires. Ses bons, Christine Lagarde a remonté les taux pour envoyer le message que l'inflation future n'est pas à craindre. De plus, la BCE essaye de limiter les engagements fait avec des chiffres. Par exemple si elle promet une inflation

à 2,5% et que celle-ci finit par être de 4% alors les ménages vont penser que la BCE n'est pas en mesure de les assurer contre l'inflation et donc que l'économie n'est plus sous contrôle.

^ ^

Cependant si aujourd'hui l'IPC est de 6% en France c'est à cause de la crise énergétique qui a augmenté le prix des matières premières et a créé un choc d'offre négatif. Le problème est que l'Europe paye son énergie en dollar. Cependant, après la pandémie la FED a remonté ses taux là où la BCE a tardé à le faire à cause de la dominance fiscale. L'euro est à présent beaucoup plus faible que le dollar et rend très cher l'énergie. Il faut ajouter à cela que E. Combe dans son dernier rapport de 2022, prévoit une inflation future très forte à cause de l'épuisement des ressources naturelles.

Etant donné que aujourd'hui les outils de la banque centrale n'ont aucune influence sur cette situation, si la BCE veut garder sous contrôle l'inflation est par conséquent la stabilité des prix elle doit adopter une nouvelle vision. C'est pourquoi elle a annoncé entreprendre une politique de verdissement de sa politique. En effet, en limitant la dépendance des économies aux énergies carbonées elle pourra retrouver le contrôle total de l'inflation. Même si cette politique en est seulement à son début, la BCE commence dès à présent à réguler les banques selon leurs impacts carbone. I.e., si une banque prête beaucoup pour des investissements carbone alors elle sera qualifiée de "banque brune" et obtiendra moins d'argent.

La mise en place de telles politiques pourra avoir des véritables externalités positives. En permettant tout d'abord de réduire le nombre de décès lié au réchauffement climatique estimé à 7 millions en 2021 selon la revue

08/09

Code épreuve : 270

Nombre de pages : 09

Session : 2023

Emplacement
QR Code

00065
671294

Épreuve de : ESH ESCP / SKEMA

Consignes

- Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer
- Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir
- Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)
- Numéroté chaque page (cadre en bas à droite)
- Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre

Trésor Eco de juillet 2021 "Péage Urbain". De plus, sur le plan économique selon les Grands Défis économiques (2021) de O. Blanchard et J. Tirole, la dégradation de l'environnement engendre une perte de 15% du PIB. Ainsi grâce à ce verdissement de l'économie, la BCE pourra non seulement mieux contrôler l'inflation mais réduira im fine les pertes humaines et économique

Ainsi les habits de la Banque centrale ne sont pas devenus trop grands pour elle. Bien au contraire elle les a diversifiés. Déjà au moment de la pandémie la BCE a montré qu'elle était capable de protéger la zone euro d'une grave crise. Par ailleurs, si aujourd'hui l'inflation est si élevée et menace la stabilité des prix c'est en dehors des choix de la BCE.

Mais pour l'éviter, elle souhaite quand même adopter une nouvelle vision avec le verdissement de sa politique. La question est désormais de savoir si ce nouveau rôle sera assez crédible dans les prochaines années pour garantir une croissance soutenable.

NE RIEN ÉCRIRE DANS CE CADRE

