

ANALYSE ECONOMIQUE 2014

Question 1 : (10points)

Le triste bilan de l'austérité budgétaire

La zone euro était au cœur de la crise de la dette souveraine qui faisait peur au monde entier. Un rapide resserrement budgétaire fut jugé indispensable pour soulager les Etats en difficulté. Ce point de vue, en retour, convainquit ceux qui n'étaient pas encore soumis à la pression des marchés de procéder de façon préventive à un resserrement. Ce fut, entre autres, la position du gouvernement de coalition en place au Royaume-Uni. L'idée selon laquelle chaque pays risquait de façon imminente de glisser sur la même pente que la Grèce se répandit aussi aux Etats-Unis, notamment parmi les républicains. La bataille qui s'y livre actuellement autour de la «séquestration» (réduction automatique des dépenses budgétaires) procède, en partie, de cette inquiétude.

L'un des principaux et, de mon point de vue, des plus convaincants parmi ceux qui professent une position contraire est l'économiste belge Paul De Grauwe, qui enseigne aujourd'hui à la London School of Economics. Pour lui, les crises de la dette des pays de la zone euro sont la conséquence des erreurs de la Banque centrale européenne (BCE). Du fait que la BCE a refusé d'agir en tant que prêteur de dernier ressort auprès des Etats, ceux-ci ont souffert d'un risque de trésorerie – le coût de l'emprunt a augmenté parce que les acheteurs d'obligations n'étaient pas assurés de pouvoir les revendre facilement au moment de leur choix. C'est ce manque de confiance, et non l'insolvabilité, qui était le péril immédiat. Aujourd'hui, soutient DeGrauwe, la décision de principe prise par la BCE d'acheter la dette des Etats en difficulté au travers de ce que l'on appelle les rachats de titres de dette permet de mettre son hypothèse à l'épreuve. Résultat, «la réduction des écarts a été la plus forte dans les pays où le facteur peur avait été le plus puissant». Quel rôle ont joué les fondamentaux? Personne ne nie que certains pays, en particulier la Grèce, ont eu et ont encore une très mauvaise position budgétaire. L'article procède à trois observations importantes.

Tout d'abord, le ratio dette/PIB a augmenté dans tous les pays, même après l'annonce faite par la Banque centrale. Deuxièmement, le changement de ce ratio s'est avéré un médiocre indicateur prédictif des diminutions des écarts de taux (spreads). Enfin, ces écarts ont déterminé la sévérité de l'austérité subie par les différents pays. Paul Krugman, du New York Times, y ajoute un élément: l'austérité a coûté cher aux économies concernées. D'après le Fonds monétaire international, plus le resserrement effectué entre 2009 et 2012 a été sévère, plus importante a été la baisse de la production. (Martin Wolf, Le monde éco 5 mars 2013).

Question : Dans une dissertation, structurée et basée sur l'analyse de l'article ci-dessus et sur vos connaissances, expliquez le rôle d'une politique budgétaire pour la relance de l'économie, développez les contraintes que les Etats rencontrent dans la mise en place de cette politique ?

Question 2 : (10 points)

Décrire l'équilibre sur le marché de la monnaie (LM) ?