

1. La politique monétaire est-elle encore efficace ?

Lors d'un discours prononcé le 27 août 2022, N. Villeroy de Galhau, gouverneur de la banque de France, affirmait qu'une hausse supplémentaire des taux d'intérêt contribuerait à ramener l'inflation sous la cible des 2% à long terme.

Après des années de taux bas dont l'effet sur l'inflation fut relatif, l'inflation, liée à un contexte tant de galôts d'échange au sein des chaînes de valeur qu'à une hausse sans précédent des prix de l'énergie dans un contexte de guerre en Ukraine, interroge l'efficacité de la politique monétaire.

La politique monétaire a-t-elle encore les moyens d'assurer la stabilité financière et d'agir efficacement sur l'inflation ?

* * *

La fin de la "grande modération" a suscité des critiques quant à l'efficacité de la politique monétaire (I/A)

Bernanke,

La période de "grande Modération" (2004) marquée par une faible inflation et des conditions de financement favorables a institué la

politique monétaire comme une "science" (Blanchard, 2006). Il était établi que les banques centrales devaient être indépendantes, et qu'une hausse des taux aurait nécessairement un effet baissier sur l'inflation.

Dans un contexte lié à l'après crise financière de 2008, la politique monétaire a dû développer des outils non-conventionnels face à l'insuffisance des baisses de taux d'intérêt (I/B)

L'inflation, en zone euro, n'a pu être ramenée à la cible des 2% jusqu'à la mise en place à la pandémie de Covid-19. Dans ce contexte, la BCE et la FED ont développé des outils monétaires "non-conventionnels": "forward guidance", rachat des obligations souveraines sur les marchés financiers ("quantitative easing"). Si ces outils ont permis de stimuler l'activité économique, ils démontrent aussi les difficultés de fonctionnement de la politique monétaire.

*

Dans un contexte de retour de l'inflation, la politique monétaire rencontre de nouvelles difficultés qui interroge l'efficacité de ses canaux de transmission (II/A)

Face au retour de l'inflation (+9,1% en zone euro en 2022), l'efficience de la transmission de la politique monétaire via le canal des taux d'intérêt reste à démontrer. En effet, l'inflation semble davantage liée à un choc d'offre (manifestation de l'énergie liée à la guerre en Ukraine) qui a engendré d'étrangement causé par une hausse abrupte de la demande lors de la période de reprise

au sortir de la pandémie.

La critique monetariste des politiques non-conventionnelles pointe également l'excès de liquidités comme cause de la faiblesse des canaux de transmission de la politique monétaire (Friedman, 1971).

Néanmoins, l'actuel ralentissement de l'inflation montre que la politique monétaire reste une composante essentielle des politiques économiques (II/B)

L'inflation ralentit actuellement et la banque de France prévait un retour à la cible des 2% dès 2024 (Note de conjoncture, août 2022). Dans ce contexte, la politique monétaire peut jouer sur la maîtrise de l'inflation en jugulant le marché du crédit (Villeray de Galhan, 2022), notamment immobilier.

Il montre que la politique monétaire reste efficace, car les hausses de taux (à 0,75% en août 2022) ont eu un effet sur les investisseurs.

Il ne faut donc pas tout attendre de la politique monétaire et surtout pas qu'elle se substitue à la politique budgétaire, mais ses canaux conservent une véritable efficacité.

2. La croissance économique peut-elle être immatérielle ?

Certains acteurs du débat public considèrent que la croissance est inévitablement liée à l'utilisation d'énergies fossiles qui encouragent la surconsommation (Jancovici par exemple, qui affirme la nécessité d'une décroissance relative).

L'idée d'une croissance économique "immatérielle" renvoie d'abord à l'idée d'une croissance qui repose faiblement sur

l'utilisation des matières premières. Elle peut aussi renvoyer à une croissance découlée de l'économie primaire.

La croissance économique peut-elle se dérouler de l'épuisement des ressources naturelles ?

* * *

La croissance repose sur la productivité générale des facteurs, qui s'appuie sur des ressources matérielles (I/A)

L'augmentation de la productivité du travail est un facteur de croissance qui repose historiquement sur l'industrie (Rodrik, 2012). La baisse des coûts engendré par ce secteur a fait potentiel d'innovation est corrélée à un usage toujours plus intensif des ressources énergétiques.

Déindustrialisation et financiarisation des économies semblent saligner la possibilité d'une croissance immatérielle (I/B)

En Europe, le recul de l'industrie dans le PIB est corrélé à un recul des émissions de gaz à effet de serre. Malgré ce recul, les économies européennes ont connue une croissance supérieure à 2% ces 30 dernières années. Cette croissance est notamment tirée par la tertiarisation (75% de l'emploi en France) et la financiarisation des économies des pays de l'OCDE.

*

Cependant, cette croissance "immaterielle" des pays de l'OCDE est corrélée à une hausse globale de la demande en énergie (II/A)

Si la part des émissions de gaz à effet de serre (GES) dans les économies européennes diminue, il n'en est pas de même dans les économies émergentes. En Chine, la croissance du PIB dans les années 2010 s'est accompagnée d'une hausse de 12% des émissions de GES. L'industrialisation des pays d'Asie du Sud-Est dans un contexte de mutation économique de la Chine fait naître une stagnation du bilan carbone de la croissance mondiale (TresorEco, Les mutations économiques de la Chine, 2020).

Il convient dès lors de s'appuyer sur le potentiel normatif des réglementations européennes pour améliorer le bilan énergétique de la croissance mondiale (II/B)

L'Union européenne est un géant régulateur qui peut favoriser la croissance verte, notamment via des mécanismes de restriction d'usage impositifs. L'entrée en vigueur d'une taxe sur les emballages plastiques non-recyclés ainsi que d'un "Mécanisme d'ajustement carbone aux frontières" (RAFE) peut favoriser la transition vers une croissance "immatérielle". Il convient pour la France de défendre la mise en œuvre de tels mécanismes au sein du Conseil

européen.

3- Les inégalités sont-elles devenues un frein à la croissance dans les pays développés ?

L'économiste Rodrik (2011) observait que la période de forte croissance des "30 Glorieuses" en Occident, était liée à l'augmentation du niveau de vie de la population corréle à une hausse de la demande favorable à la croissance. Dans un contexte de concentration du capital au sein du dernier siècle, cette observation suggère que les inégalités pourraient être l'une des causes de la faible croissance des pays développés.

Il y a différents types d'inégalités : de revenu, de patrimoine, de générations. Ces multiples inégalités ont-elles désormais un impact négatif sur l'activité économique et donc la croissance ?

* * *

Les pays de l'OCDE ont connu une hausse des inégalités depuis les 30 dernières années (IHA)

Le recul du secteur manufacturier et la déindustrialisation ont abouti à une baisse des inégalités mondiales au profit des pays émergents (Piketty, 2011). Cependant, cette correction a été défavorable aux classes moyennes des pays de l'OCDE, dont le niveau de vie a stagné alors que 1% de la population mondiale captait 24% de la croissance mondiale (Milanovic, "combe en éléphant", 2019).

À cette hausse des inégalités de revenus

est corrélée une hausse des inégalités de patrimoine, et donc des inégalités intergénérationnelles (IB)

Le plafonnement des revenus a comme corollat l'inflation des valeurs mobilières et immobilières: l'immobilier parisien par exemple a augmenté de 120% entre 2000 et 2020. À cela, s'ajoutent dès lors une hausse des inégalités entre générations. En France, le patrimoine des 40-49 ans était équivalent en 1980 à ~~plus~~ celui des 60-69 ans. En 2015, ces derniers ont un patrimoine 2 fois supérieur aux 40-49 ans (France Stratégie, comment éviter une société d'héritiers?, 2017).

x

cette triple hausse des inégalités, come le montre la théorie économique ainsi que la conjoncture actuelle, a un effet négatif sur la croissance (IA)

L'accumulation du capital est corrélée à une croissance plus faible, come le montre l'étude de Kuznets sur l'industrie au XIX^e siècle (1955). Depuis les années 1980, certains économistes parlent d'une "vague Kuznets" pour expliquer la faible croissance dans un contexte de concentration du capital mobilier. De plus, l'accumulation du capital dans les populations plus âgées peut jouer à la baisse sur la croissance car elles ont une propension marginale à consommer plus faible ainsi qu'une aversion au risque.

Dès lors, la baisse des inégalités peut

favoriser la croissance et doit être encadrée de façon raisonnable par les pouvoirs publics (II/B)

Les aides ciblées vers les ménages les plus fragiles permettent ainsi d'accroître l'activité économique car leur propension marginale à consommer est la plus élevée. C'est notamment le cas des aides à l'embanche (comité d'évaluation du CICE, 2019). Enfin, la fiscalité des successions pourrait davantage inciter au don pour favoriser l'investissement et le dynamisme économique des jeunes générations (France Stratégie, comment réformer la fiscalité des successions ?, 2017).

4- Quels financements pour la transition écologique ?

Les dispositifs provisoires tels que l'prime éco, mis en place dans un contexte de relance économique, montrent que la transition écologique bénéficie de l'opportunité des crises, qui sont marquées par l'effet de destitution des décisions économiques de dernière urgence (Blanchard, 2011).

Comment assurer le financement pérenne de la transition écologique via une variété de sources ?

* * *

L'actuel contexte de restriction budgétaire pourrait mettre en péril l'investissement vert (I/A)

La transition écologique a d'abord été financée par des investissements. Dans le cadre du plan de relance européen "NG-UE", l'Etat français fléchte ainsi 30 milliards

d'euros vers la transition écologique. Mais la hausse récente des taux d'intérêt et la nécessité de rétablir l'équilibre budgétaire (PSTAB, 2022) interroge la pertinence de ce financement.

La fiscalité verte peut être une source de financement précurseur de la transition écologique, mais elle rencontre certaines limites (I/B)

La fiscalité verte permet de puissants mécanismes initiatifs : la hausse de la composante carbone de la TICPE devait limiter les déplacements individuels en voiture (responsables, aux USA, du maintien du niveau des GES). Cependant, cette fiscalité est contrainte sur le plan politique : elle a suscité en France les manifestations des bonnets jaunes (2019) puis les gilets jaunes (2019) qui ont abouti au gel de sa progression.



À moyen - terme, il convient de s'appuyer sur les opportunités liées à la conjoncture et de soutenir l'européanisation du financement de la transition (II/A)

Après la crise liée à la pandémie qui a

permis un plan de relance fortement favorable à la transition, la crise en Ukraine est sans doute une occasion de favoriser le financement de l'énergie verte via la réduction de la "dépendance" européenne au gaz et au pétrole russe (Commission européenne, 2022).

De plus, les nouvelles ressources propres de l'UE doivent permettre un "vendissant" de l'économie européenne (PACT, taxe sur les déchets non recyclés et emballage plastiques qui rapporte 4 millions d'euros en 2022).

À plus long terme, la communication sur les effets de la fiscalité verte ainsi que les outils budgétaires peuvent améliorer le financement de la transition écologique (II/B)

La fiscalité verte est mieux consentie si les administrés sont informés sur les politiques publiques qu'elle finance (CAE, réformer la fiscalité environnementale, 2013). Une meilleure communication pourrait donc être un objectif des pouvoirs publics.

De plus, des outils budgétaires peuvent aider à suivre et prévoir le financement de la transition écologique (par exemple le budget vert qui apparaît depuis le PLF 2020 et sur lequel la France est pionnière).

Enfin, des outils financiers comme les obligations vertes peuvent devenir des sources de financement pérennes de la transition écologique.

5 - Qu'est-ce qu'une économie émergente ?

Les bénéfices liés au statut de pays en développement (PED) au sein de l'ONU visent à favoriser les économies émergentes. Ce statut interroge sur sa validité : la Chine (2^e économie mondiale) est encore considérée comme telle en 2022.

Les économies émergentes sont généralement définies par comparaison avec celles des pays de l'OCDE. Elles correspondent généralement à une phase industrielle manquée par les dépendances de soutien aux technologies des pays développés. Est-ce encore le cas aujourd'hui ?

* * *

Une économie émergente est caractérisée par un coût du travail faible qui lui permet une forte croissance poussée par sa compétitivité-prix (I/A)

Selon la théorie du "vol des oies sauvages", la révolution des chaînes de valeur permet aux pays industrialisés de bénéficier du coût du travail faible des PED tout en conservant des travailleurs hautement qualifiés en bout de chaîne. L'exemple de l'industrie automobile allemande, qui maintient environ 800 000 travailleurs par an depuis 1990 malgré l'accroissement de son hinterland à l'est, le démontre. C'est ainsi que des pays comme la Chine ont bénéficié d'une croissance à plus de 10% par an dans les années 2000.

Mais tous les émergents ne connaissent pas le même type de croissance industrielle (I/B)

Certains émergents n'ont jamais connu de forte insertion dans les chaînes de valeur : c'est le cas du Brésil dont la part de l'industrie a atteint 13% au maximum. Par un effet BALASSA - SAMUELSON (1964), certains économies connaissent un sousinvestissement dans des secteurs protégis à l'abri de la compétition (ex : Espagne et immobilier). Cela aboutit à une appréciation de leur monnaie dans le bénéfice lié aux gains de productivité.

*

Aujourd'hui, les émergents sont donc soumis à des risques très divers en fonction de leur type (II/A)

Comme le remarquent certains économistes, la phase de croissance industrielle semble désormais plus brève pour les émergents, ce qui les aide à transiter vers le tertiaire avant même la constitution d'une classe moyenne (Rodrik, 2012). C'est le cas du Brésil, dont la part industrielle recule désormais.

D'autres émergents sont soumis aux risques de "maladie hollandaise", liée à une trop forte valorisation de la monnaie à cause de la part des espérations de ressources naturelles. À long terme, la compétitivité-prix de leurs industries se dégrade, ainsi que leur potentiel de croissance sur le long terme.

Les technologies numériques doivent permettre de nouveaux modèles d'économies émergentes (II/B)

La révolution numérique crée désormais de nouveaux profils d'émergents, tirés par les potentialités du numérique. C'est le

cas d'un État comme Israël, dont 10% de la population est employée dans le secteur du numérique. Ce phénomène nouveau pourrait aboutir à rendre les émergents encore plus inégalitaires, du fait du caractère monopoliistique et concentrationnaire des marchés du numérique. (Aghian, 2019).

La performance des

6- Comment juger des entreprises françaises à l'international ?

Le déficit constant de la balance commerciale française et l'excédent de la balance des services tendent à souligner des performances contrastées en fonction des secteurs.

Les entreprises françaises sont marquées tant par une forte disparité (soit des TPE-PME en majorité, soit de grandes entreprises) que par une préférence pour l'investissement à l'étranger (57% du PIB en 2019).

Si les entreprises françaises profitent en s'implantant à l'étranger, est-ce un bien pour l'économie française ?

* * *

Les entreprises françaises sont très présentes à l'étranger (I/A)

Le fort investissement des grands groupes français à l'étranger ainsi que le dynamisme du secteur bancaire français incitent à penser que le bilan des entreprises françaises à l'étranger est positif. Par exemple, la cotation en bourse du plus grand groupe de luxe français, LVMH, a fortement augmenté en 2020-2021 pour atteindre 83 milliards d'euros.

Néanmoins, cette présence est le fait de certains secteurs de pointe et masque le mauvais bilan des exportations (I/B)

En 2022, la balance commerciale déficitaire (-47 milliards d'euros) de la France témoigne d'une mauvaise performance des entreprises à l'étranger (Banque de France, la position de la France, juillet 2022).

Les entreprises françaises pâtissent d'un euro trop évalué pour leur productivité (absence d'une "zone militaire optimale" en UE, au sens de Rundell, 1961), ainsi que d'un manque de flexibilité du travail (Warren, DGT, 2020). *

Cependant, les entreprises françaises ont un fort potentiel (II/A)

La France dispose en effet d'une productivité qui est la plus élevée des pays de l'OCDE. Elle a également des avantages sectoriels incomparables : des études matent

que même si le secteur de la marquinerie multipliait ses prix par sept, il ne produirait pas de points de marché à l'international (CEPII, 2020).

Il convient donc de s'appuyer sur des acteurs institutionnels pour améliorer les performances des entreprises françaises à l'étranger (II/B)

Les acteurs institutionnels peuvent aider les entreprises à travers des débats très nombreux. Des dispositifs comme les chiens experts, reconduits dans le cadre du Plan de résilience économique et sociale, vont dans ce sens.

Les pouvoirs publics peuvent aider les entreprises françaises à s'implanter, via les antennes de Business France notamment.

Enfin, les réglementations nationales peuvent contribuer à protéger certains secteurs clés pour la transition écologique comme le secteur du bois. La contractualisation à l'œuvre entre forêts domaniales gérées par l'ONF et entreprises du bois en terrains et politiques de la compétition internationale. Toutes ces politiques publiques peuvent renforcer la performance des entreprises françaises à l'étranger.

7 - Quelles sont les stratégies que les entreprises peuvent mettre en œuvre pour sécuriser leurs approvisionnements internationaux ?

L'inflation à 9,1% en 2022 au sein de la zone euro est largement due aux galères d'étouffement sur les chaînes de valeur. Cela démontre la nécessité stratégique d'assurer l'approvisionnement international des

entreprises.

Les questions liées aux approvisionnements peuvent de plus tant relativement aux chaînes de valeur qu'en matière première (notamment énergétiques).

* * *

La mondialisation économique avait permis de sécuriser davantage les approvisionnements des entreprises (I/A)

L'accès aux marchés internationaux permet en effet de diversifier les risques tant d'offre que de demande. Du côté de l'offre, cela évite des dépendances sectorielles parfois liées aux matières premières de pays à la gouvernance instable (exemple : le Kazakhstan permet un approvisionnement constant en uranium, substituable à celui des mines d'Inouaren au Niger). Du côté de la demande, avoir une multiplicité de débouchés contribue à réduire la volatilité de l'économie nationale (Caselli et al., 2020).

Mais cette mondialisation est source de fragilités, mises en relief par les crises qui se succèdent depuis 2020 (I/B)

La mondialisation crée une spécialisation sectorielle qui peut rendre certains États très sensibles à des chocs conjoncturels (Di Giovanni et al., 2014). C'est le cas de la France avec le secteur de l'aviation, sauvé à un fort déficit dans un contexte de pandémie (plus de 9 milliards d'aides sectorielles en 2021).

La guerre en Ukraine a mis en relief la dépendance du gaz russe des entreprises énergie-intensives européennes. Enfin, les

Confinements à répétition en Chine mettent en péril les approvisionnements en intrants de l'industrie allemande par exemple (CEPII, 2022).

*
Dès lors, se pose la question de sécuriser l'approvisionnement des entreprises via des relocalisations (II/A)

Dans un contexte économique et géopolitique précaire, les entreprises des pays de l'OCDE commencent alors intérêt à relocaliser certaines productions essentielles. Ce serait par exemple le cas de micro-processeurs, intégralement produits en Asie.

Il faut toutefois que ces relocalisations soient limitées à des secteurs stratégiques pour ne pas diminuer les gains d'efficacité bien réels de la mondialisation.

La sécurisation des approvisionnements des entreprises peut ainsi faire l'objet de politiques publiques portées au niveau européen (II/B)

Cette sécurisation peut être définie dans le cadre de l'"autonomie stratégique européenne" défendue par la France

dans le cadre de la PFUE et dont elle est un pilier.

Ainsi, il s'agit pour les acteurs institutionnels de faciliter l'accès à l'approvisionnement en matériau et productions stratégiques via des dispositifs d'aides publiques idoines.

8- Peut-on réguler les géants du numérique sans nuire à l'innovation ?

La tentative de rachat de Twitter par Elon Musk (propriétaire de Tesla) montre la tendance concentrationnaire des marchés financiers américains en général, et de celui des géants du numérique (GAFAG) en particulier. Cela pointe la nécessité de les réguler pour éviter les défaillances de marché liées à une position monopolistique.

Le fort potentiel d'innovation des GAFAG peut néanmoins accompagné cette volatilité de les réguler : ils sont une source de croissance de type schumpétérienne (exemple du dynamisme de la Silicon Valley aux USA).

Vu leur caractère monopolistique, la régulation des géants du numérique frein-t-elle toujours l'innovation ?

X X
 ← X X

Les géants du numérique sont une source d'innovation (ITA)

Ils ont fortement tiré la croissance de certains Etats occidentaux durant les 20 dernières années. Ainsi, la croissance américaine à plus de 4% des années 1990-2000

N°
18120

est lié à l'essor de la Silicon Valley avec l'apparition de géants comme Microsoft, plus tard, Facebook. Les géants du numérique ont un profil varié, avec des entreprises de hardware qui posent des problèmes économiques et des entreprises de software (ex: Twitter) dont la part croissante sur le débat public plaide pour une régulation proche de celle de la presse.

Le caractère monopolistique des géants du numérique peut justement nuire à l'innovation, ce qui plaide pour leur régulation (I/B).

L'apparition de GAFAT cotisés en bourse peut aboutir ~~à~~ à une "capture du consommateur" (ex: contrat entre Microsoft et l'éducation nationale pour habituer les enfants à utiliser leurs logiciels). Cela peut nuire à des conditions de concurrence pure et parfaite par une différenciation faisant écho au modèle de concurrence monopolistique de Chamberlain (1923).

*
Néanmoins, leur régulation peut étouffer l'innovation et poser des problèmes liés au scénario de capture du régulateur (II/A)

Le potentiel d'innovation des géants du numérique tient en partie à leur caractère monopolistique : ils peuvent ainsi investir dans la recherche sur le long-terme.

De plus, il y a un risque de capture du régulateur (Howitt, 1977) où les lobbies du numérique prennent le contrôle de l'autorité de régulation.

En tenant compte de ces risques, les dommages économiques et sociaux liés aux géants du numérique plaident pour une régulation à l'échelle européenne (II/B)

En Europe, le faible nombre de géants du numérique est directement lié à l'impact des mondes américains devenus rapidement concurrentiels (Philippon, 2019). En conséquence, il convient de réguler les pratiques commerciales déloyales qui n'ont que peu à voir avec l'innovation, dans le cadre du Digital Market Act voté définitivement et ~~en~~ approuvé par le Parlement européen en juillet 2022. Le DMA prohibe par exemple la pré-installation de logiciels par les constructeurs de hardware.

Il convient enfin de réguler les atteintes à la vie privée qui étaient mal connues jusqu'à peu. C'est le rôle du Digital Privacy Act (2022) approuvé en même temps que le DMA. Il vise à empêcher la conservation des données non consenties par l'usager, en imposant aux géants du numérique de proposer par exemple des algorithmes no-fidélis des usagers qui le demandent. Ce type de régulation est fondamental pour la sauvegarde des droits humains dans l'espace numérique, à laquelle la France est particulièrement attachée.