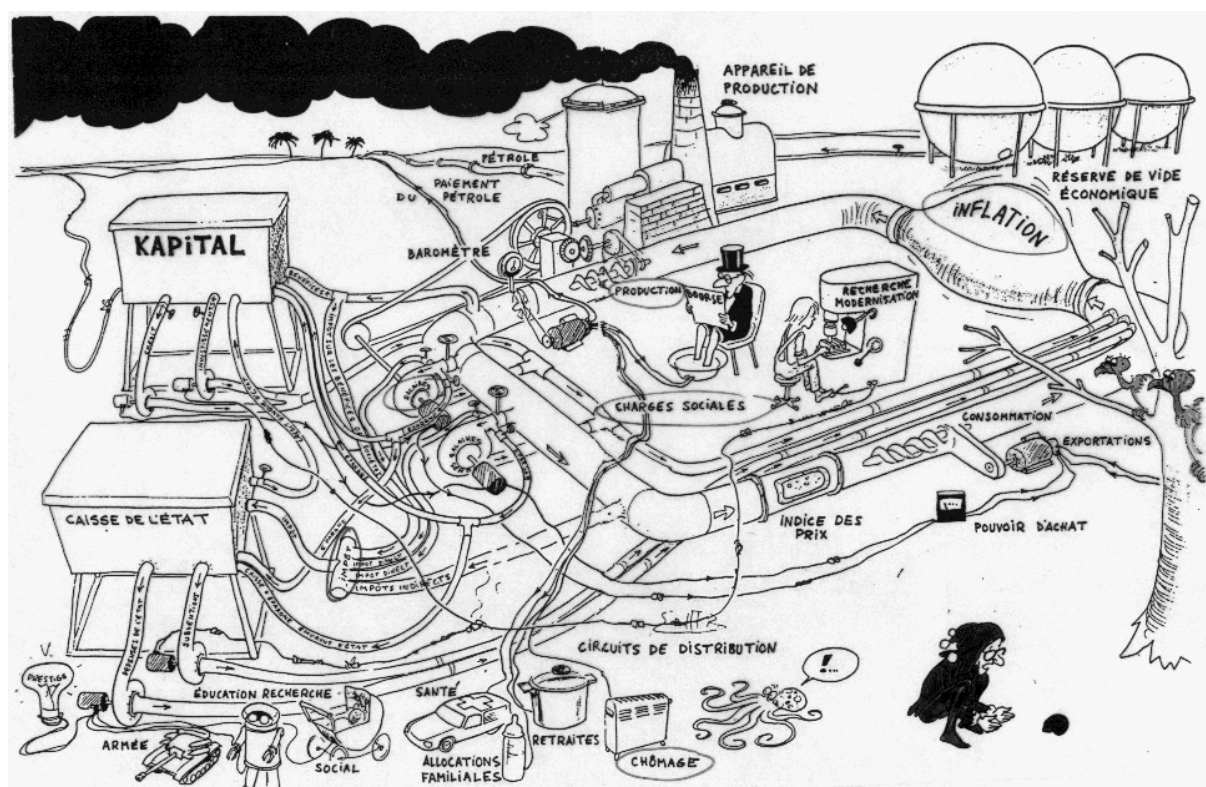


Université d'Orléans

M2 DMPS-BIO

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE DE L'ENTREPRISE



DOCUMENT N°4

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

INTRODUCTION :

Analyse macroéconomique → étudie les variables *agrégées* (production agrégée, chômage, inflation...) et politiques économiques.

OBJECTIFS DE LA POLITIQUE MACROECONOMIQUE : le « carré magique »

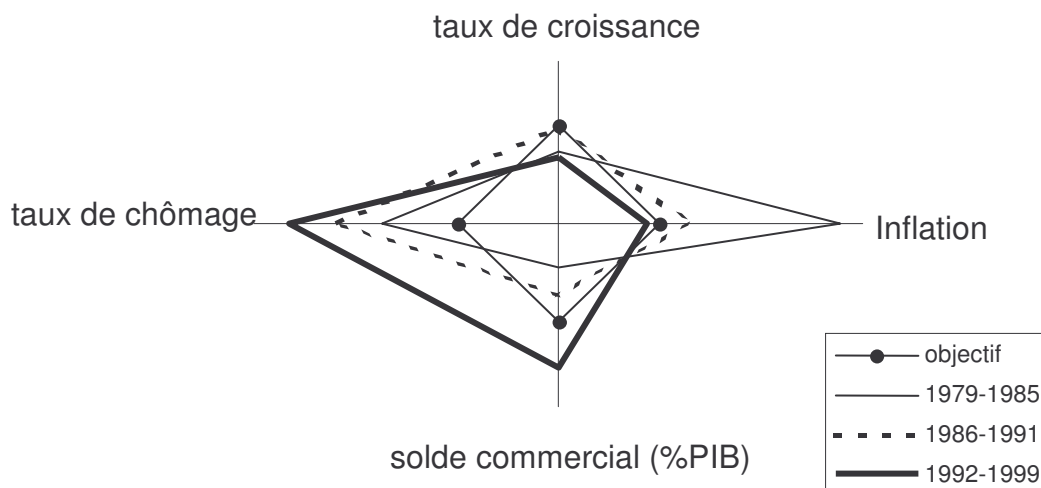
Taux de chômage : indicateur d'écart au plein emploi, d'exclusion sociale

Taux de croissance : enrichissement de la nation

Inflation : stabilité monétaire, confiance dans la monnaie

Solde commercial : accumulation de dettes ou de créances sur le reste du Monde.

FRANCE	1979-1985	1986-1991	1992-1999	2000-2004
taux de croissance	1,9%	2,9%	1,7%	1,6%
Inflation	9,1%	3,1%	1,5%	1,9%
solde commercial (%PIB)	-2,2%	-1,1%	1,8%	0,5%
taux de chômage	8,0%	9,7%	11,6%	9,4%



INSTRUMENTS : Politique monétaire, Politique budgétaire et fiscale

DESACCORDS :

La macroéconomie résulte d'un processus de construction continu et d'une interaction permanente des idées et des faits.

→ Des désaccords entre économistes subsistent :

- 1- **des différences d'objectifs**, même avec accord sur le fonctionnement (typiquement : différences politiques ; importance du court terme / du long terme)
- 2- **des désaccords sur le fonctionnement** : aucune expérience parfaitement contrôlée n'est possible en macroéconomie.
raisonner « toutes choses égales par ailleurs » : possible en principe, mais jamais dans la réalité observée.
(typiquement : Ajustement lent / rapide des marchés)

1- L'APPREHENSION DE LA REALITE PAR LA COMPTABILITE NATIONALE

Les « agents » :

Secteurs institutionnels	nature des agents composant le secteur	fonction économique principale des agents
ménages	<ul style="list-style-type: none"> ◇ familles, célibataires ◇ entrepreneurs individuels 	<ul style="list-style-type: none"> • consommer • produire des biens et services marchands (Entreprises Individuelles)
Sociétés non financières	<ul style="list-style-type: none"> ◇ entreprises publiques et privées ◇ organismes professionnels 	<ul style="list-style-type: none"> • produire des biens et services marchands
Sociétés financières	<ul style="list-style-type: none"> ◇ banques, établissements de crédit ◇ Organismes de placement 	<ul style="list-style-type: none"> • financer = collecter et répartir des moyens de financement • gérer des actifs financiers
	<ul style="list-style-type: none"> ◇ sociétés d'assurances ◇ mutuelles 	<ul style="list-style-type: none"> • assurer = transformer des risques individuels en risques collectifs, en garantissant le paiement d'une somme en cas de réalisation d'un risque
institutions sans but lucratif au service des ménages	associations, cultes, partis politiques, syndicats de travailleurs...	<ul style="list-style-type: none"> • produire des services sans but lucratifs pour les ménages
administrations publiques	<ul style="list-style-type: none"> ◇ administrations centrales ◇ collectivités locales ◇ organismes de Sécurité Sociale 	<ul style="list-style-type: none"> • produire des services non marchands • redistribuer les revenus et le patrimoine
reste du monde	hors de l'économie nationale	<ul style="list-style-type: none"> • rassembler toutes les opérations entre l'économie nationale et l'étranger.

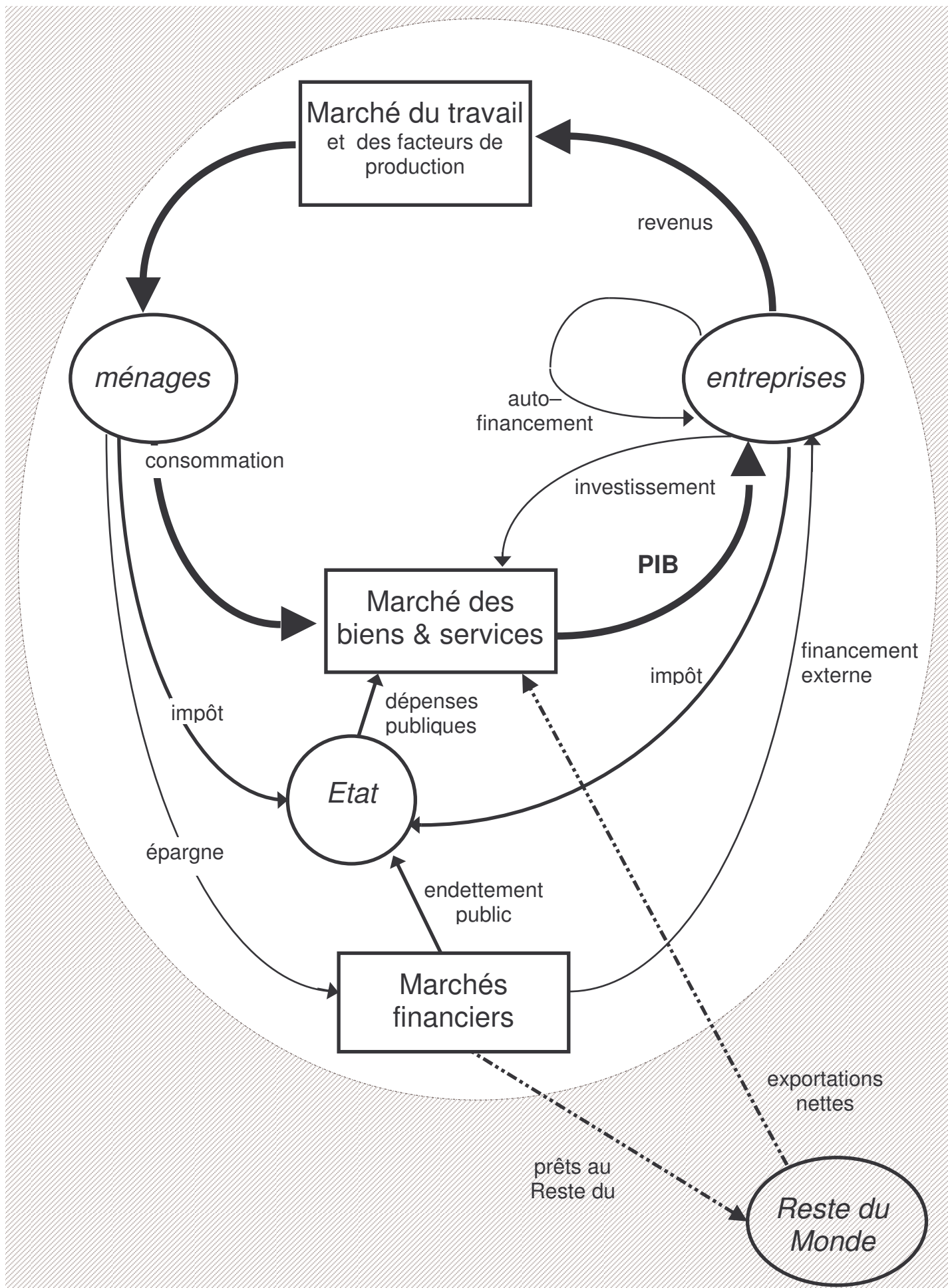
Le circuit

Présentation schématique des **FLUX ECONOMIQUES**, transferts **monétaires** entre agents liés aux opérations économiques effectuées.

Economie monétaire : les échanges de biens et services contre monnaie
 ≠ économie de **troc** : biens et services contre biens et services.

Economie de marché : les échanges s'effectuent sur des **marchés** où se rencontrent des offreurs et des demandeurs

Le circuit met en évidence les **interdépendances** entre les grandes catégories d'agents.



2- MESURE DE L'ACTIVITE ECONOMIQUE : le PIB

SIGNIFICATION : le Produit Intérieur Brut est un AGREGAT de la comptabilité nationale qui **mesure l'ensemble des richesses créées par la nation pendant une année.**

PIB = revenus de l'ensemble des agents, issus de leur activité dans l'économie nationale
PIB = dépense totale en biens et services produits par l'économie nationale

- **Le PIB ne compte que la valeur des biens finals produits** obtenue en additionnant les valeurs ajoutées à toutes les étapes de production : la valeur des biens intermédiaires est déjà incluse dans celle des biens finals.

PIB = somme des valeurs ajoutées des entreprises de l'économie.

- **PIB réel et PIB nominal :**
PIB nominal : mesuré à **prix courants**
PIB réel : mesuré à **prix constants** (à partir d'une année de base, par ex. 1995).

Le PIB augmente : ↑ prix ou ↑ quantités ?

exemple : l'économie produit deux biens, A et B → **PIB = P_AQ_A + P_BQ_B**

PIB réel 2000 = P_A(1995) Q_A(2000) + P_B(1995) Q_B(2000) = PIB « aux prix de 1995 »

Le PIB réel est sensé refléter les variations des quantités produites.

Le DEFLATEUR du PIB : le « prix implicite » relativement à l'année de base :

$$\text{déflateur du PIB} = 100 \frac{\text{PIB}_{\text{nominal}}}{\text{PIB}_{\text{réel}}}$$

LIMITES

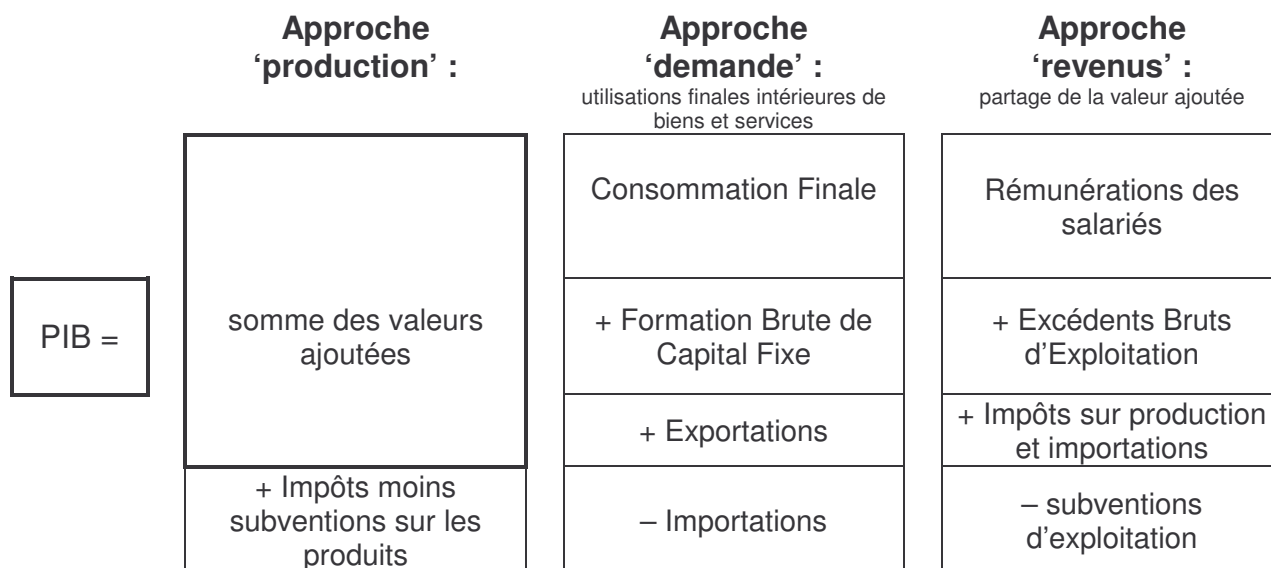
Le PIB inclut la valeur de services non échangés sur des marchés à l'aide d'une estimation, ou valeur imputée :

- services de logement : le PIB inclut le « loyer fictifs » des ménages propriétaires de leur logement
- services gouvernementaux (police, justice, parlementaires...) : au coût de production (essentiellement les salaires)

Le PIB ne prend pas ou prend mal en compte :

- **l'économie parallèle** : Aucune valeur imputée pour l'activité souterraine ou illégale (travail au noir, trafics de stupéfiants etc).
- **l'économie domestique** : certaines imputations ne sont pas effectuées : services procurés par les biens durables, services domestiques
- **les nuisances** : dégradation de l'environnement naturel ; santé ;
- **des changements** : de modes de vie / modes de production, de qualité des biens

• TROIS OPTIQUES DE CALCUL :



www.insee.fr

→ **N.B. :** Les revenus proviennent de la production de biens finals !

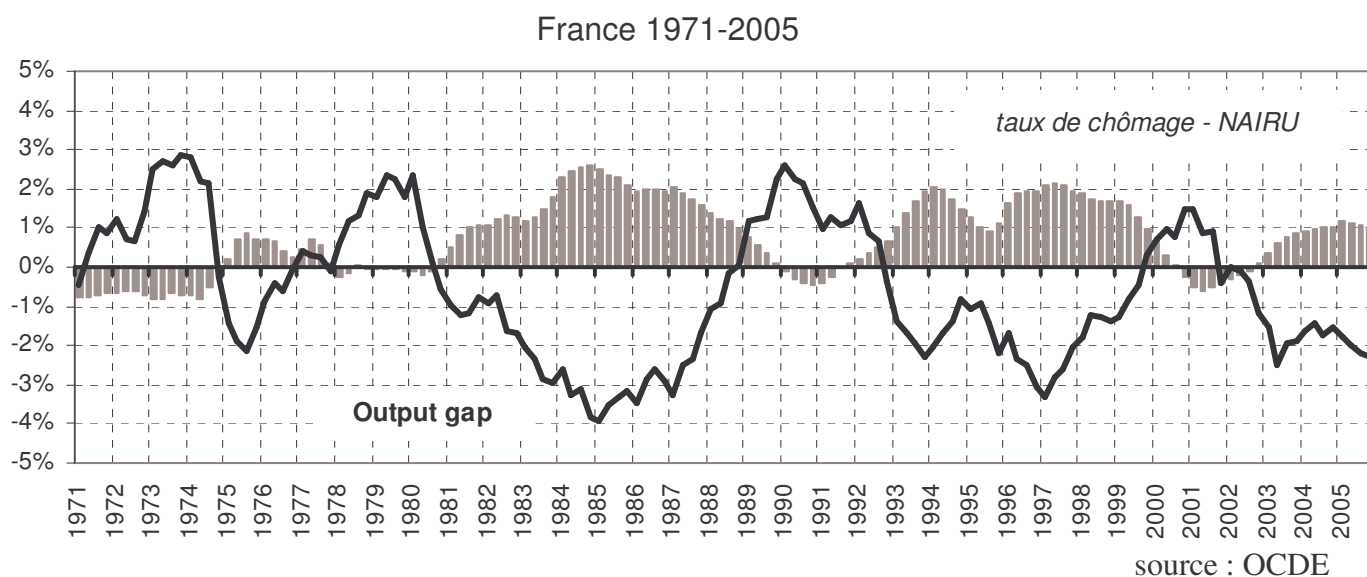
La « **CROISSANCE ECONOMIQUE** » se mesure par le taux de variation du PIB réel.

Elle provient :

- de l'accumulation de capital
- de l'augmentation de la population
- surtout du progrès technique [technologie au sens large : techniques de production + stabilité politique + garantie des droits de propriété]

PIB « courant » – PIB « potentiel » = écart de production ou output-gap

A court terme, les capacités de production et la main d'oeuvre ne sont pas pleinement utilisées (cf. chômage d'équilibre)



3- L'INFLATION

inflation = augmentation du niveau général des prix

taux d'inflation = taux auquel augmente le niveau général des prix

L'indice des prix à la consommation (IPC) :

objectif : l'instrument de mesure, entre deux périodes données, de la variation du niveau général des prix sur le territoire français.

L'IPC est le prix d'un panier de bien rapporté au prix du même panier pendant une année de base.

$$\text{IPC} = \frac{P_A(2004) Q_A(1998) + P_B(2004) Q_B(1998)}{P_A(1998) Q_A(1998) + P_B(1998) Q_B(1998)}$$

PROBLEMES DE MESURE DE L'INFLATION :

1- Quel panier de référence ? Quel consommateur de référence ?

IPC : Ensemble des dépenses de consommation, ensemble des ménages

→ importance pour l'utilisation de l'indice dans les procédures d'indexation
(faire coïncider la population de référence et la population concernée)

L'IPC, publié au Journal Officiel chaque mois, sert à indexer de nombreux contrats privés, des pensions alimentaires, des rentes viagères et aussi à indexer le SMIC. L'indice retenu pour le SMIC est celui des ménages urbains dont le chef de famille est employé ou ouvrier, hors tabac.

2- Trois causes possibles de surestimation de l'inflation

- effet de **substitution entre produits** consommés
indice à panier constant

→ Plus la pondération est ancienne plus elle surestime l'inflation.

- effet de **substitution entre lieux** de consommation

Nouveaux circuits de distribution à bas prix (hypermarchés, « hard discounters »)

→ baisse de qualité du service ou baisse effective du prix ?

- mesure de « **l'effet-qualité** »

- délai d'introduction de nouveaux produits dans l'indice :

→ sous-pondération des nouveaux produits dont les prix baissent rapidement

→ sur-pondération des produits à maturité dont les prix ne baissent plus

- renouvellement des produits avec changement de qualité et de prix :

exemple 1 : ↑ qualité et ↑ prix des voitures.

Attribuer une partie de ↑ prix à ↑ qualité ⇒ la neutraliser dans l'indice.

→ si ↑ qualité > ↑ prix, alors l'inflation est surestimée

exemple 2 : ↑ qualité et ↓ prix des ordinateurs

Attribuer ↓ prix à ↓ qualité et la neutraliser dans l'indice ⇒ surestimer l'inflation

4- EQUILIBRE MACROECONOMIQUE DU MARCHE DES BIENS

4.1- EGALITE EMPLOIS – RESSOURCES (cf. approche ‘demande’ du PIB)

PIB = Consommation + Investissement + Dépenses Publiques + Exportations nettes

4.2- EQUILIBRE MACROECONOMIQUE : prendre en compte les comportements

- PIB : Y
 - Consommation : $C = c(Y, r, W)$
 - Investissement : $I = i(r, Y, Y^a)$
 - Dépenses Publiques : G (exogène)
 - Exportations Nettes : $X = x(Y, Y_{rdm}, \epsilon)$
- Absorption privée : $A = a(Y, r, Y^a, W)$

$$Y = a(Y, r, Y^a, W) + G + x(Y, Y_{rdm}, \epsilon)$$

Y	PIB
r	Taux d'intérêt
Y^a	Revenu anticipé
W	Richesse
Y_{rdm}	Revenu du RDM
ϵ	Taux de change réel
G	Dépenses publiques

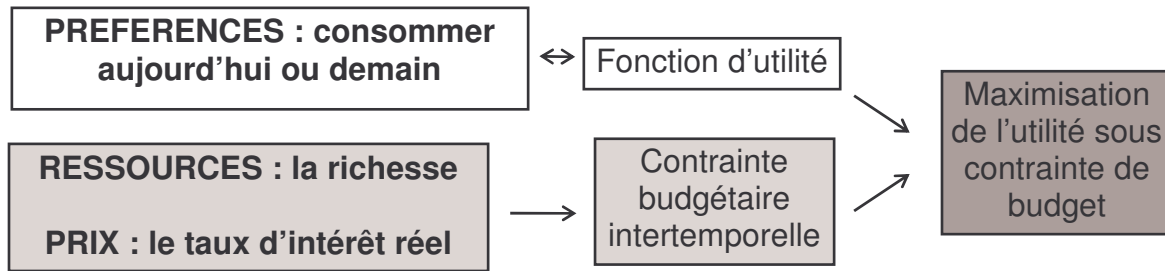
→ un **modèle macroéconomique** du marché des biens et services

- variable endogène : Y
- variables exogènes : $r, Y^a, W, Y_{rdm}, \epsilon, G$

→ un **modèle macroéconomique** général inclut les conditions d'équilibre des autres marchés (marché du travail, marchés financiers).

4.3- CONSOMMATION – EPARGNE : les choix intertemporels

- un choix rationnel :



PREFERENCES : choix intertemporels (« aujourd'hui » ou « demain »)

RESSOURCES : la richesse

richesse = somme actualisée des dotations (héritage, revenus) sur toute la durée de vie

PATRIMOINE EFFECTIF	→	immobilier, financier...
+ CAPACITE D'EMPRUNT	→	revenus FUTURS prévus
= RICHESSE ACTUELLE		

$$\text{RICHESSE ACTUELLE} = \text{CAPITAL « MATERIEL »} + \text{CAPITAL « HUMAIN »}$$

Actifs physiques
Actifs financiers
Revenus du travail

- La consommation et l'épargne des ménages dépendent :

des ressources (« richesse ») : ↑ richesse → ↑ consommation courante

du taux d'intérêt réel : ↑ taux d'intérêt réel → ↑ consommation courante

du revenu courant : conditionne les capacités d'emprunt

4.4- INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES

(N.B : investissement de ménages = achats de logements neufs)

à long terme : l'investissement permet d'accroître le stock de capital → OFFRE

à court terme : l'investissement est une composante de la DEMANDE de biens.

typologie :

<u>nature</u> :	corporelle, Acquisition de capital physique (bâtiments, machines), formation de stocks	incorporelle, R&D, formation du personnel, image de marque, brevets, licences, logiciels	financière Prises de participation durables (≠ placement)
<u>finalité</u> :	renouvellement, pallier l' usure ou/et l' obsolescence du capital	capacité, accroître les capacités de production	rationalisation intégrer le progrès technique , afin de réaliser des gains de productivité

déterminants :

- **productivité et coût d'usage du capital**

Accroître le stock de capital d'une unité

Rapporte : augmentation de la production d'un montant égal à la *productivité marginale du capital*

Coûte :
coût d'usage du capital = taux d'intérêt réel + taux d'amortissement

↑ [*productivité marginale du capital – coût d'usage du capital*] → ↑ investissement

- **taux d'intérêt et anticipation de demande future**

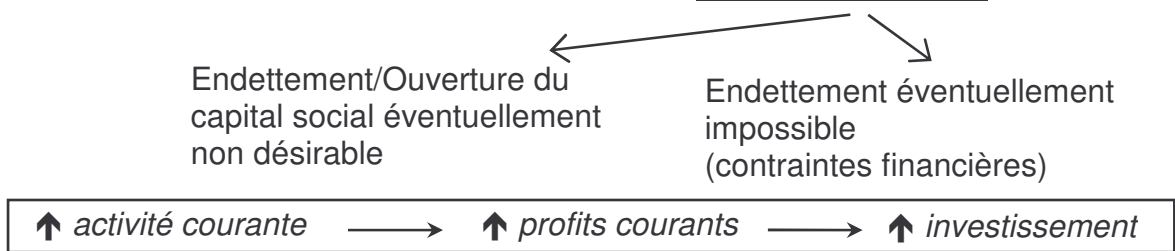
critère de la Valeur Actuelle Nette : mettre en œuvre un projet d'investissement si :

Somme actualisée des profits *futurs* générés par l'investissement > Coût initial de l'investissement soit : **VAN > 0**

↑ anticipation de demande future → ↑ VAN → ↑ investissement
 ↓ taux d'intérêt réel → ↑ VAN → ↑ investissement

- **profits actuels**

profits courants élevés ⇒ possibilité d'autofinancement de l'investissement
 profits courants faibles ⇒ nécessité de recourir au financement externe



- **cours boursiers et coût de remplacement du capital**

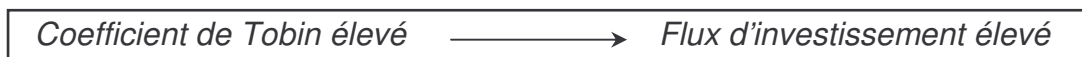
valeur boursière de l'entreprise > coût de remplacement du capital

la bourse valorise le capital installé à un niveau plus élevé que le coût de remplacement ⇒	Investir augmente la valeur boursière de l'entreprise (richesse des actionnaires)
---	---

valeur boursière de l'entreprise < coût de remplacement du capital

la bourse valorise le capital installé à un niveau plus faible que le coût de remplacement ⇒	Mieux vaut racheter des entreprises qu'investir en capital physique
--	---

$$\text{coefficient de Tobin} = \frac{\text{valeur boursière du capital installé}}{\text{coût de remplacement du capital}}$$



- **incertitude**

- capital spécifique ⇒ revente/reconversion impossible ⇒ investissement **irréversible**
- possibilité de retarder la décision d'investir

en présence d'**incertitude** sur la valeur de l'investissement, il peut être préférable de **retarder** la décision



5- POLITIQUES MACROECONOMIQUES CONJONCTURELLES

5.1- la politique monétaire :

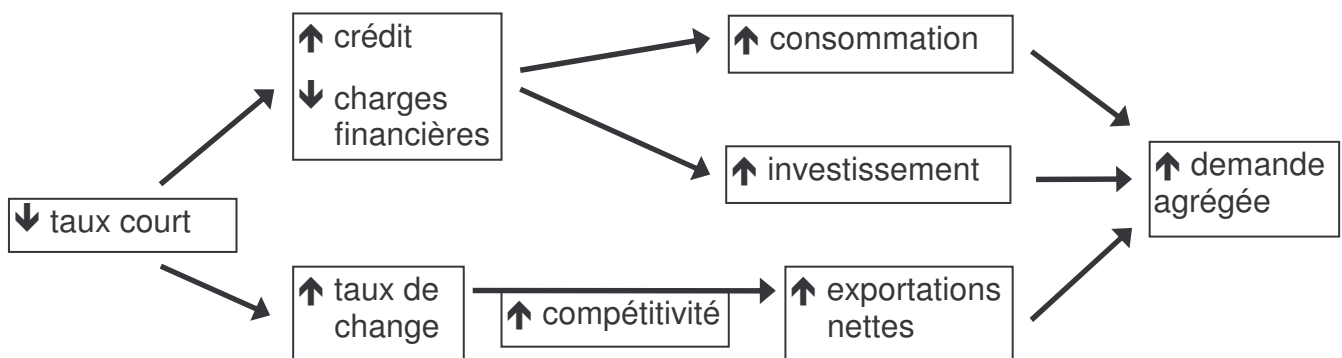
Banque Centrale Autorité monétaire nationale chargée, entre autres missions, d'émettre les billets et de mettre en œuvre la politique monétaire.

Objectifs de la politique monétaire : principalement contrôler la hausse des prix, éventuellement favoriser un niveau satisfaisant d'activité économique et d'emploi, stabiliser le taux de change.

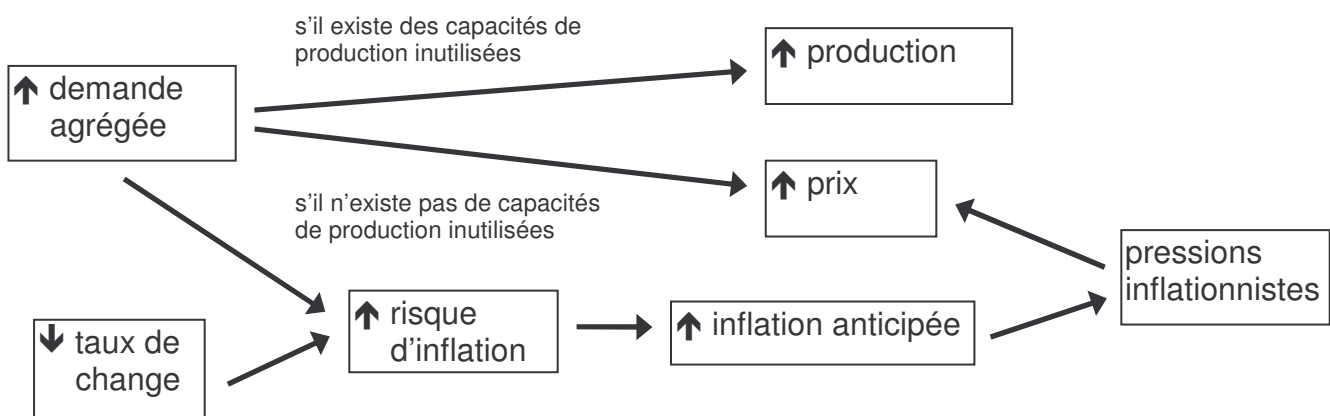
Instrument de politique monétaire : le taux d'intérêt à court terme.

Canaux de transmission :

effets sur la demande agrégée de biens et services



effets sur l'activité et les prix



Délais d'action :

↓ **taux court**



Contraintes sur la politique monétaire :

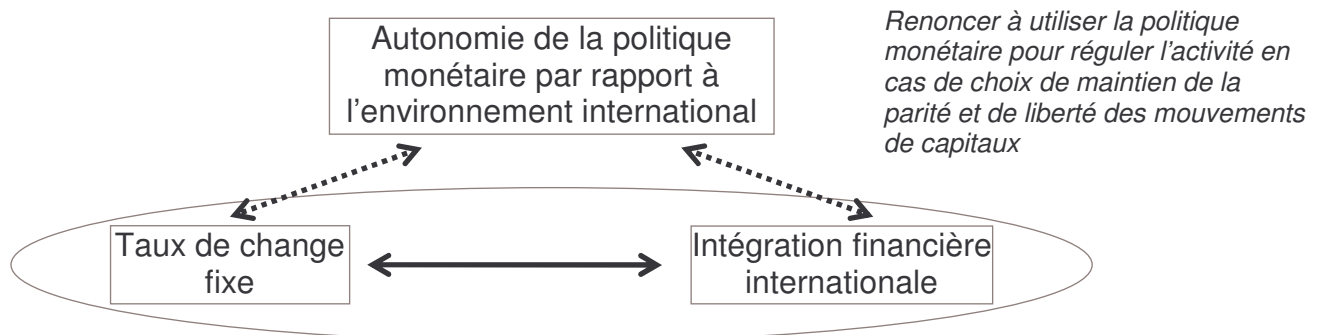
anticipations et crédibilité :

- $\downarrow R_{CT}$ & $\uparrow R_{CT}^a \Rightarrow ? R_{LT} \Rightarrow ?$ investissement
- effets d'annonce : essayer d'influencer les anticipations pour accélérer la désinflation... mais renoncer à la politique annoncée pour éviter les effets négatifs de la rigueur monétaire \Rightarrow **problème de crédibilité**

délais d'actions et instabilité

- repérage du choc – décision – action – effets : risque de déstabilisation...
- \rightarrow recherche d'indicateurs avancés

triangle des incompatibilités : en régime de changes fixes



Le système des changes fixes

Les Etats s'engagent à maintenir le taux de change de leur monnaie.

1944 à 1973 : le système de Bretton Woods

- convertibilité de l'ensemble des monnaies en dollar et fixité du rapport entre le dollar et l'or (35 dollars pour une once) ;
- fixité des taux de change avec des possibilités d'écarts n'excédant pas plus ou moins 1 % ;
- création du Fonds monétaire international (FMI) pour soutenir et aider les pays à garantir la fixité du change.

1979 à 1999 : le Système Monétaire Européen

- fixité des taux de change bilatéraux avec des possibilités d'écarts n'excédant pas un seuil de plus ou moins 2,5 % ;
- solidarité financière : interventions bilatérales au voisinage du seuil

Le système des changes flottants

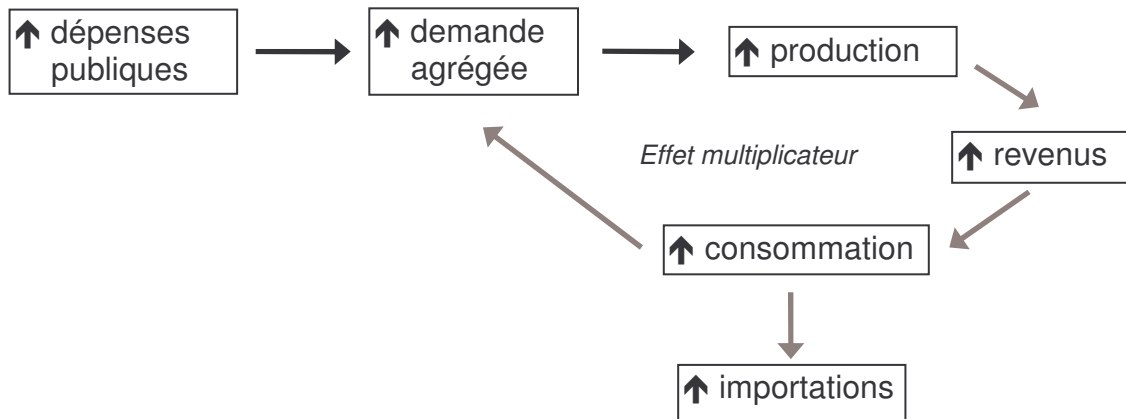
- « pur » : les États n'interviennent pas et laissent les parités de change s'établir sur les seules bases de l'offre et de la demande des monnaies.
- « impur » : l'État intervient sur les marchés afin de contrôler la valeur externe de leur monnaie.

5.2- La politique budgétaire

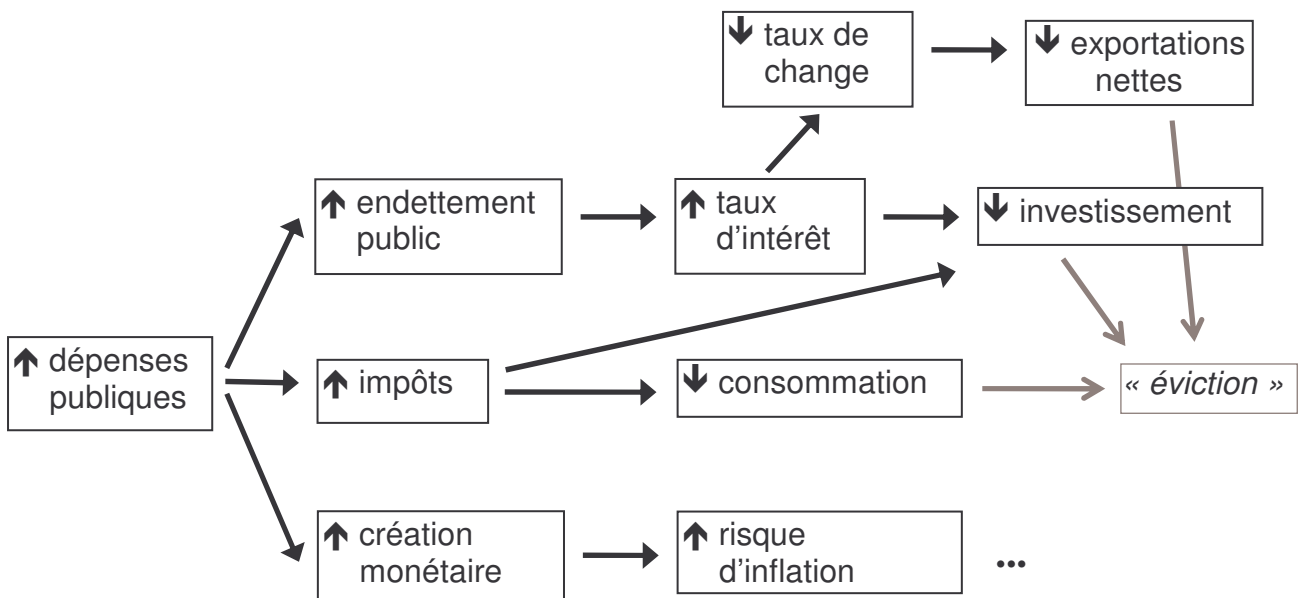
Instrument de politique budgétaire : les dépenses publiques.

Canaux de transmission :

effets sur la demande agrégée de biens et services



effets liés au financement des dépenses :



Contraintes sur la politique budgétaire :

effets d'éviction : liés au financement

anticipations :

endettement \Rightarrow \uparrow impôts futurs \Rightarrow \downarrow richesse (revenus disponibles actualisés) \Rightarrow \downarrow conso

- \uparrow dépenses financées par endettement \Leftrightarrow \uparrow dépenses financées par impôt
- effet nul sur la demande de biens : \uparrow dépenses publiques \Leftrightarrow \downarrow conso (\uparrow épargne)

MAIS : taux d'intérêt sur dette publique < taux d'intérêt sur dette privée

l'endettement public

Variation dette publique = service de la dette + dépenses publiques – recettes fiscales

A dépenses publiques et taux d'imposition donnés, le besoin de financement

- augmente « automatiquement » à cause du service de la dette (intérêt) : effet « boule de neige »
- diminue avec la croissance économique (recettes fiscales)

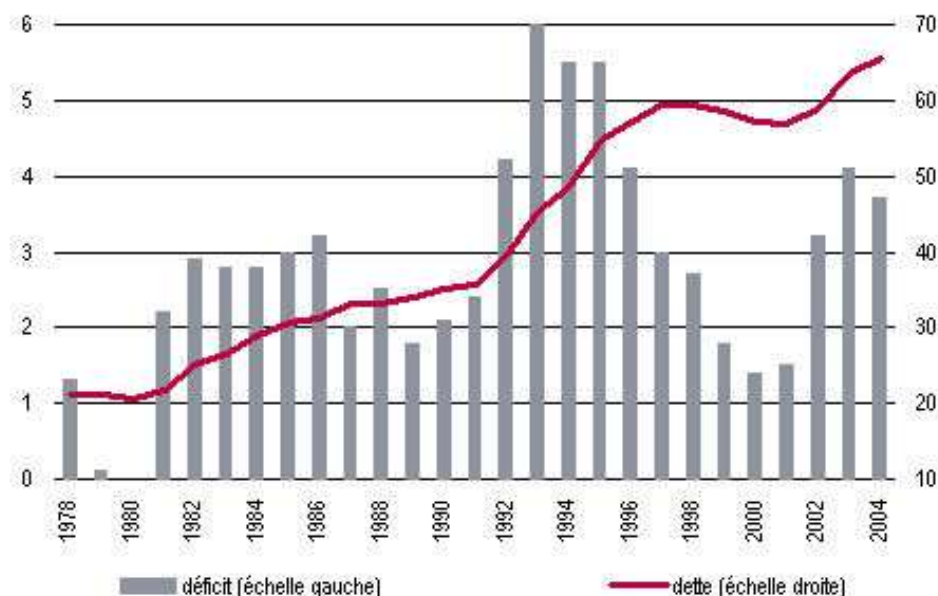
Risque d'enchaînement catastrophique :

endettement très élevé \rightarrow recours au « financement monétaire » \rightarrow hyperinflation

Finances publiques

déficit et dette des administrations publiques

en % du PIB



source : Insee

voir : Agence France Trésor, <http://www.aft.gouv.fr/>

4- POLITIQUES MACROECONOMIQUES CONJONCTURELLES

OBJECTIFS : le « carré magique »

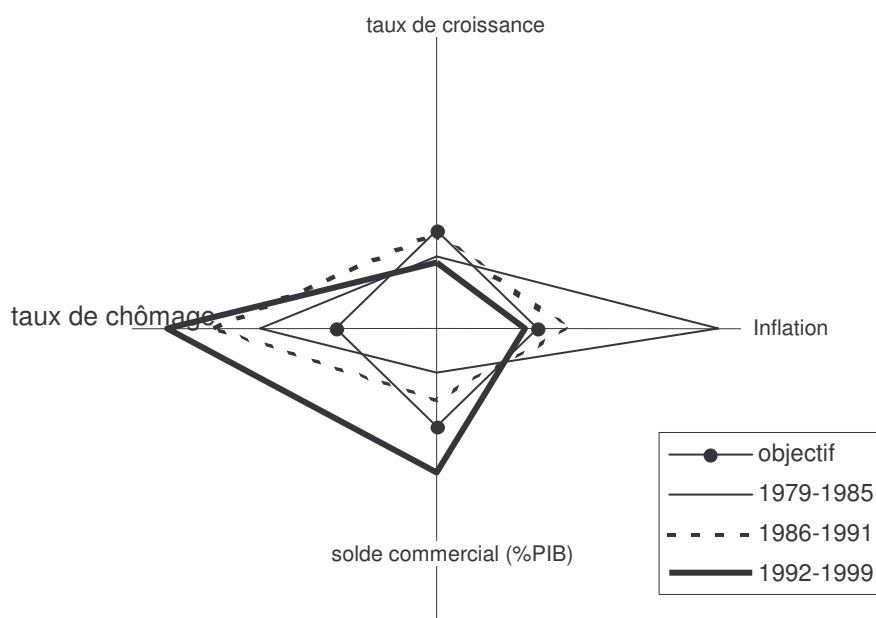
Taux de chômage : indicateur d'écart au plein emploi, d'exclusion sociale

Taux de croissance : enrichissement de la nation

Inflation : stabilité monétaire, confiance dans la monnaie

Solde commercial : accumulation de dettes ou de créances sur le reste du Monde.

FRANCE	1979-1985	1986-1991	1992-1999
taux de croissance	1,9%	2,9%	1,7%
Inflation	9,1%	3,1%	1,5%
solde commercial (%PIB)	-2,2%	-1,1%	1,8%
taux de chômage	8,0%	9,7%	11,6%



INSTRUMENTS :

Politique monétaire

Politique budgétaire et fiscale

4.1- la politique monétaire :

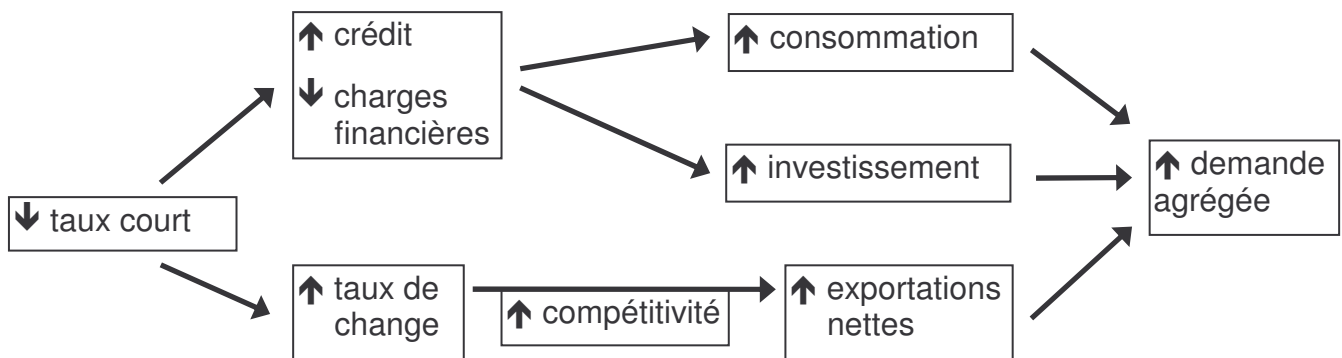
Banque Centrale Autorité monétaire nationale chargée, entre autres missions, d'émettre les billets et de mettre en œuvre la politique monétaire.

Objectifs de la politique monétaire : principalement contrôler la hausse des prix, éventuellement favoriser un niveau satisfaisant d'activité économique et d'emploi, stabiliser le taux de change.

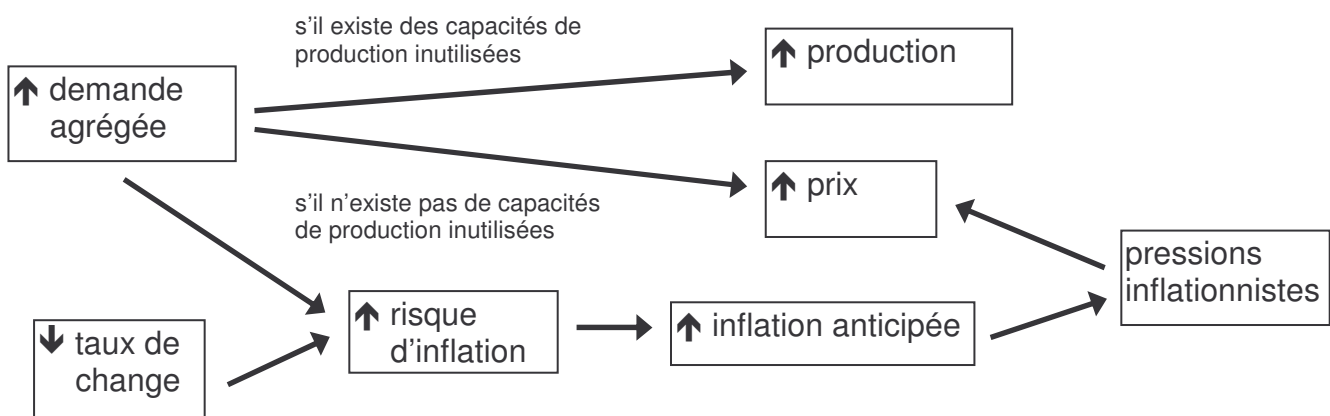
Instrument de politique monétaire : le taux d'intérêt à court terme.

Canaux de transmission :

effets sur la demande agrégée de biens et services

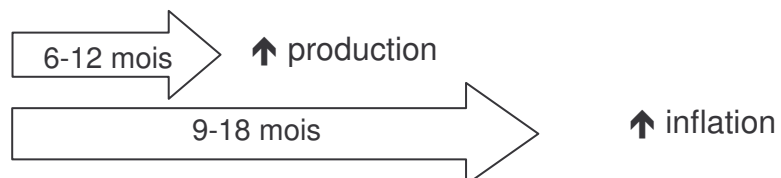


effets sur l'activité et les prix



Délais d'action :

↓ taux court



Contraintes sur la politique monétaire :

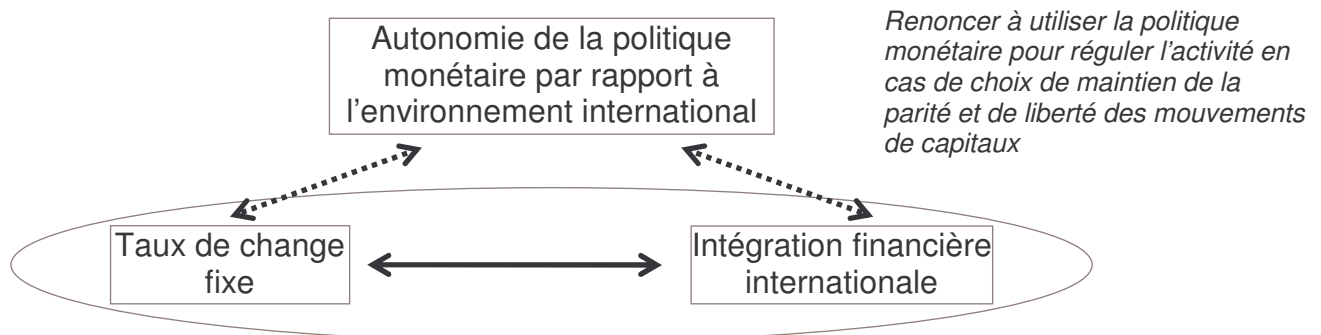
anticipations et crédibilité :

- $\downarrow R_{CT}$ & $\uparrow R_{CT}^a \Rightarrow ? R_{LT} \Rightarrow ?$ investissement
- effets d'annonce : essayer d'influencer les anticipations pour accélérer la désinflation... mais renoncer à la politique annoncée pour éviter les effets négatifs de la rigueur monétaire \Rightarrow **problème de crédibilité**

délais d'actions et instabilité

- repérage du choc – décision – action – effets : risque de déstabilisation...
- \rightarrow recherche d'indicateurs avancés

triangle des incompatibilités : en régime de changes fixes



Le système des changes fixes

Les Etats s'engagent à maintenir le taux de change de leur monnaie.

1944 à 1973 : le système de Bretton Woods

- convertibilité de l'ensemble des monnaies en dollar et fixité du rapport entre le dollar et l'or (35 dollars pour une once) ;
- fixité des taux de change avec des possibilités d'écarts n'excédant pas plus ou moins 1 % ;
- création du Fonds monétaire international (FMI) pour soutenir et aider les pays à garantir la fixité du change.

1979 à 1999 : le Système Monétaire Européen

- fixité des taux de change bilatéraux avec des possibilités d'écarts n'excédant pas un seuil de plus ou moins 2,5 % ;
- solidarité financière : interventions bilatérales au voisinage du seuil

Le système des changes flottants

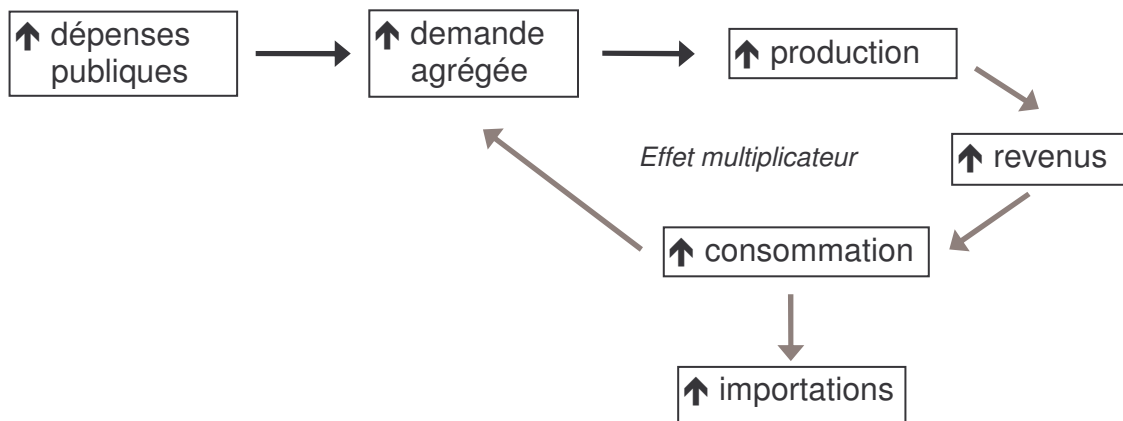
- « pur » : les États n'interviennent pas et laissent les parités de change s'établir sur les seules bases de l'offre et de la demande des monnaies.
- « impur » : l'État intervient sur les marchés afin de contrôler la valeur externe de leur monnaie.

4.2- La politique budgétaire

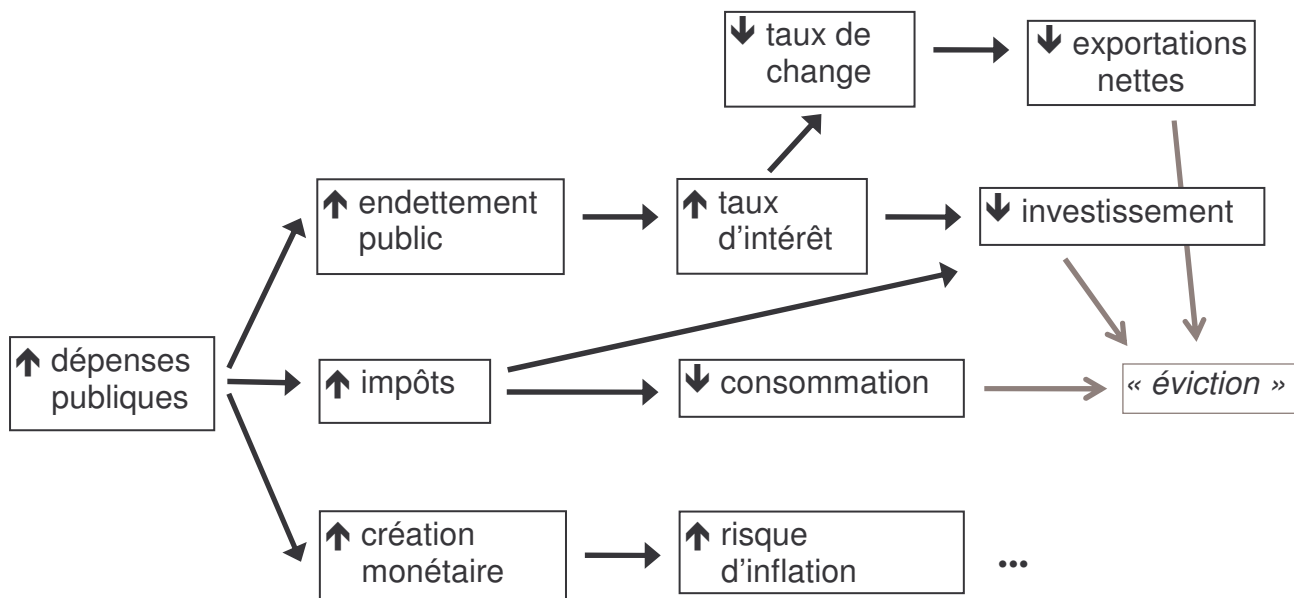
Instrument de politique budgétaire : les dépenses publiques.

Canaux de transmission :

effets sur la demande agrégée de biens et services



effets liés au financement des dépenses :



Contraintes sur la politique budgétaire :

effets d'éviction : liés au financement

anticipations :

endettement \Rightarrow \uparrow impôts futurs \Rightarrow \downarrow richesse (revenus disponibles actualisés) \Rightarrow \downarrow conso

- \uparrow dépenses financées par endettement \Leftrightarrow \uparrow dépenses financées par impôt
- effet nul sur la demande de biens : \uparrow dépenses publiques \Leftrightarrow \downarrow conso (\uparrow épargne)

MAIS : taux d'intérêt sur dette publique < taux d'intérêt sur dette privée

l'endettement public

Variation dette publique = service de la dette + dépenses publiques – recettes fiscales

A dépenses publiques et taux d'imposition donnés, le besoin de financement

- augmente « automatiquement » à cause du service de la dette (intérêt) : effet « boule de neige »
- diminue avec la croissance économique (recettes fiscales)

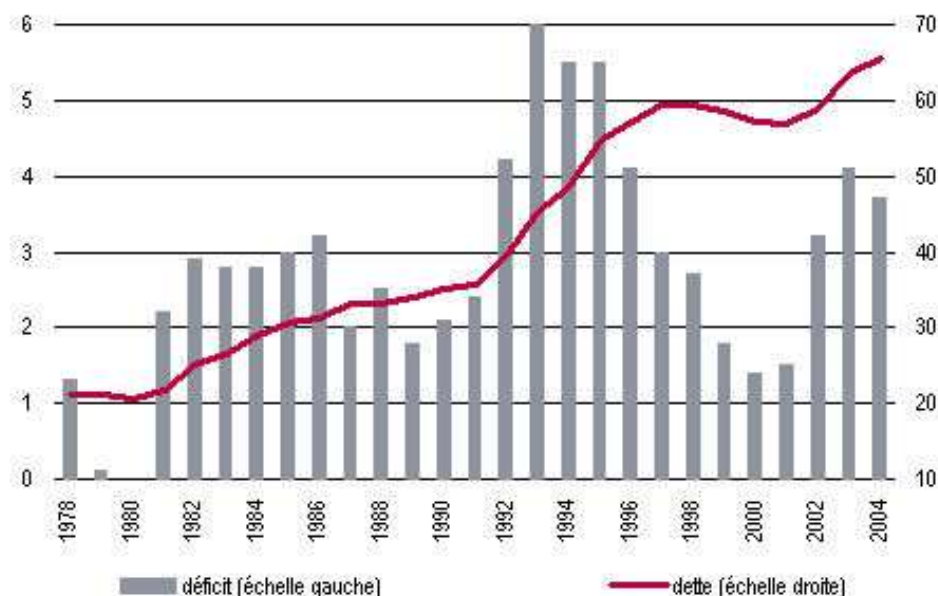
Risque d'enchaînement catastrophique :

endettement très élevé \rightarrow recours au « financement monétaire » \rightarrow hyperinflation

Finances publiques

déficit et dette des administrations publiques

en % du PIB



source : Insee

voir : Agence France Trésor, <http://www.aft.gouv.fr/>