



# COMPRENDRE LES POLITIQUES ÉCONOMIQUES

## Les politiques économiques, pourquoi et comment ?

**P. 5** Le cadre théorique de la politique économique :  
quelles évolutions ? (*Hubert Kempf*)

**P. 12** Les échelons multiples de l'intervention publique  
(*Christophe Demazière*)

**P. 18** Les politiques économiques dans une économie mondialisée :  
contraintes et enjeux (*Sophie Brana*)

**P. 27** Les politiques économiques dans l'Union européenne :  
interdépendances et choix institutionnels (*Franck Lirzin*)

**P. 33** Pour ou contre les règles de politique budgétaire ? (*Jérôme Creel*)

**P. 39** Les dépenses publiques sont-elles trop élevées en France ?  
(*Adrien Matray*)

**P. 47** Comment évaluer les politiques publiques ? (*Antoine Bozio*)



## Instrumentes et objectifs des politiques économiques

**P. 53** Les politiques budgétaires à l'heure de la consolidation des finances publiques (*Gilbert Koenig*)

**P. 61** La politique monétaire, quel renouvellement avec la crise ? (*Christian Bordes*)

**P. 77** Les politiques fiscales dans les pays de l'OCDE : comparaisons, évolutions (*Jacques Le Cacheux*)

**P. 87** Les politiques sociales : quel avenir ? (*Philippe Batifoulier*)

**P. 95** Les politiques de l'emploi : des objectifs multiples (*Christine Erhel*)

**P. 104** La politique industrielle au cœur des enjeux français et européens (*Pierre-Noël Giraud*)

**P. 111** La politique commerciale à l'heure de la mondialisation (*Michel Rainelli*)

**P. 120** Les politiques de développement après le consensus de Washington (*Philippe Hugon*)

Dans les années 1970, le cadre théorique de la politique économique, qui avait été élaboré dans l'après-guerre et s'inspirait largement des préceptes keynésiens, a volé en éclat au profit d'un nouveau consensus intégrant les avancées de la macroéconomie, en particulier les travaux sur les anticipations rationnelles. Sur le plan microéconomique, ce sont les notions d'asymétrie d'information et de défauts d'appariement qui ont le plus inspiré l'intervention publique, en particulier les politiques de l'emploi.

La crise économique récente a bousculé ce cadre, surtout sur le plan macroéconomique. Le « ciblage d'inflation » et la maîtrise des déficits publics, qui étaient devenus les mots d'ordre des politiques monétaires et budgétaires, n'ont pas empêché la Grande Récession, ni la crise des finances publiques qui a suivi dans de nombreux pays avancés.

Hubert Kempf fait le point sur ce nouveau basculement du cadre théorique de la politique économique, qui a conduit à reconsidérer la réglementation des marchés et la question de la surveillance des risques financiers.

Problèmes **économiques**

# Le cadre théorique de la politique économique : quelles évolutions ?

© **HUBERT KEMPF**

École normale supérieure de Cachan  
et École d'économie de Paris

La crise économique initiée avec l'effondrement du marché des *subprimes* en 2007 est singulière à bien des titres. Interminable, elle a succédé à une longue période de prospérité, marquée par une croissance soutenue et régulière ainsi qu'une inflation faible. De la « grande modération », nous sommes passés à la « Grande Récession ». Cette récession est d'une ampleur inédite : la baisse de l'activité a été brutale et forte, surtout après la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 ; elle

s'est propagée très rapidement à l'économie mondiale ; enfin, dans un second temps, les difficultés des finances publiques de certains pays membres de l'Union européenne (UE) ont plongé celle-ci dans une crise majeure qui a alimenté le ralentissement économique mondial.

## Le cadre théorique d'avant-crise

La politique économique, dans son aspect microéconomique comme macroéconomique est tributaire des avancées de la recherche tant théorique qu'appliquée, mais aussi de l'analyse des expériences acquises au travers des programmes effectivement mis en place par les gouvernements, qui constituent autant d'expérimentations nourrissant la

réflexion. Sur le plan microéconomique, il n'est pas possible de dire qu'un consensus existait avant 2007, même si les principes de l'intervention publique étaient indiscutés. Sur un plan macroéconomique, en revanche, on peut évoquer un consensus partagé au sein du monde académique ainsi que par les praticiens, en particulier les banquiers centraux.

## Les politiques microéconomiques

Si les défaillances de marché sont reconnues comme l'une des principales justifications de l'intervention publique, il n'y a pas d'unanimité sur la façon de les analyser et d'en apprécier la portée. En microéconomie, deux voies d'analyse ont été privilégiées. La première porte sur les défauts d'ajustement et d'appariement entre offreurs et demandeurs ; la seconde concerne les asymétries d'information entre agents et le développement de stratégies opportunistes. De plus, une partie des problèmes microéconomiques peut être analysée comme résultant des défaillances de l'État, qui mesure mal ou refuse de tenir compte des effets pervers de ses interventions.

Le fonctionnement du marché du travail fournit un bon exemple de cette diversité de points de vue. Pour les uns, les problèmes de ce marché seraient dus à des rigidités qui amplifient les difficultés d'appariement entre employeurs et salariés et décourageraient une partie de la population en âge de travailler de rechercher activement et efficacement un emploi. Selon cette approche, il faut donc déréglementer pour améliorer la flexibilité de l'emploi. Pour les opposants à cette analyse, les conditions de l'emploi font partie du contrat social, et en particulier du contrat implicite entre employeur et salarié. Il est donc raisonnable que l'employeur assure le salarié contre les risques portant sur sa rémunération, le cas échéant par le biais d'une réglementation contraignante.

De même, sur les marchés des biens, certaines défaillances découleraient de la difficulté d'assurer les conditions d'une bonne concurrence ou du poids de réglementations excessives ou mal pensées. Mais, *a contrario*, le marché peut dégager des incitations insuffisantes pour que soient mis en œuvre les

## ZOOM

### CLASSER LES POLITIQUES ÉCONOMIQUES

Il est usuel d'opposer les politiques conjoncturelles aux politiques structurelles. Les politiques conjoncturelles visent à stabiliser l'activité économique et en particulier à réduire les variations conjoncturelles autour de la tendance de long terme de l'économie. Les politiques structurelles visent quant à elles à modifier la structure productive et les circuits de distribution de l'économie.

Les politiques conjoncturelles recensent traditionnellement la politique budgétaire (incluant le volet fiscal) et la politique

monétaire. La politique de l'emploi, la politique industrielle, et les politiques sociales sont des exemples de politiques structurelles.

Cependant, les politiques conjoncturelles connaissent des inflexions structurelles, comme les changements de stratégie monétaire ou les contraintes juridiques mises à l'emploi des instruments budgétaires et fiscaux.

Il est donc préférable et cohérent avec l'analyse économique de distinguer politiques macroéconomiques et politiques microéconomiques. Les premières visent à agir sur le rythme et la dynamique de l'économie dans son ensemble tandis que l'objectif des secondes est de modifier les conditions de l'offre et de la demande sur des marchés spécifiques.

**Hubert Kempf**

efforts d'innovation qui maximisent le bien-être collectif, ce qui appelle donc à la mise en place d'une politique scientifique publique.

Enfin, concernant le financement de l'économie, il était admis que les marchés financiers modernes étaient devenus efficaces grâce au progrès des techniques de connexion et des innovations financières, rendues en particulier possibles par un mouvement de déréglementation. Au final, ce mouvement initié dans les années 1980 aurait permis aux marchés d'atteindre la maturité et de s'auto-réguler.

## Les politiques macroéconomiques

### *Un nouveau modèle canonique issu de la synthèse néo-keynésienne*

Le consensus en matière de politiques macroéconomiques s'est fondé sur des progrès méthodologiques, dans la continuation de la révolution des anticipations rationnelles initiée en 1972 par Robert Lucas. Les macroéconomistes ont mis au point des modèles d'équilibre général dynamiques et stochastiques à des fins de reproduction des dynamiques économiques réellement constatées. Ces modèles sont mieux fondés et plus significatifs que les modèles économétriques qui se développèrent dans les années 1960-1970 puisqu'ils explicitent les conditions d'équilibre, les contraintes budgétaires des différents agents et leurs comportements intertemporels. De plus, ils permettent des simulations de politique économique permettant de prendre en compte la réponse immédiate et retardée des agents économiques à des mesures de politique économique.

Un modèle canonique, qualifié de « synthèse néo-keynésienne », s'est dégagé à la fin des années 1990. Il est d'une remarquable simplicité alors même qu'il repose sur des fondements microéconomiques clairs et incorpore des rigidités nominales<sup>1</sup>. Ce modèle met l'accent sur le caractère indéterminé de la dynamique économique, en particulier nominale. Cela explique que l'une des responsabilités éminentes de la politique monétaire soit l'ancrage des anticipations : les autorités

monétaires doivent s'assurer qu'elles se coordonnent sur un sentier d'évolution future stable et connu de tous<sup>2</sup>.

Cette simplicité même a occasionné la négligence des phénomènes financiers, en particulier ceux liés à la distribution du crédit bancaire dans l'économie, jugés empiriquement négligeables.

### *Une politique monétaire au premier plan centrée sur le « ciblage d'inflation »*

La mise en avant de l'ancrage des anticipations a donné une importance particulière à la politique monétaire. Il était admis que la banque centrale disposait d'une capacité de contrôle direct du taux d'inflation. Les marchés financiers devenus déréglementés et suffisamment sophistiqués, le taux d'intérêt du marché monétaire contrôlé par la banque centrale se transmettait sans frictions à l'ensemble des taux et donc à la sphère réelle. Legs des recherches des années 1980, l'efficacité de l'ancrage des anticipations dépendait de la crédibilité de la banque centrale à tenir ses engagements dans le futur. Cette crédibilité requérait l'indépendance de l'institut d'émission. Cela a donné lieu à une stratégie qui est devenue de plus en plus populaire dans les années 1990, le « ciblage d'inflation »<sup>3</sup>.

### *Des politiques budgétaires limitées à la réduction des déficits publics*

La perception de la politique budgétaire (et fiscale) avant la crise ouverte en 2007 est inverse à celle de la politique monétaire. D'une part, son utilité apparaît moindre puisque la « grande modération », associée à la maîtrise de l'inflation, semble montrer le succès d'une intervention minimale de l'État et le bon fonctionnement des marchés déréglementés. Dans le même temps, son efficacité est contestée par de nombreuses études universitaires. La valeur du multiplicateur est mise en question et semble bien inférieure à ce que défendent ses partisans. Au contraire, des stratégies d'« ajustement budgétaire » semblent concluantes car la diminution du

[1] On dit qu'il y a des rigidités nominales lorsque les variables nominales (hors effet prix) s'ajustent mal aux modifications d'autres variables. Par exemple, les salaires « nominaux » – les salaires affichés – sont relativement rigides, surtout à la baisse : ils sont négociés sur des périodes relativement longues et font l'objet de normes et conventions. Les prix sont en revanche plus flexibles et par ce biais, il peut y avoir une variation des salaires « réels » (rapport du salaire nominal aux prix) même si les salaires nominaux sont constants.

[2] Sur la question de l'ancrage des anticipations, voir le zoom de Christian Bordes p. 62.

[3] Idem.

déficit public est allée de pair dans certains pays avec l'expansion économique ; la croissance de l'emploi public semble corrélée avec l'augmentation du chômage. C'est ce qui ressort de quelques expériences marquantes comme au Danemark et en Suède dans les années 1980-1990. Enfin, des recherches sur la prise de décision budgétaire avancent que les responsables gouvernementaux ont des pré-occupations « court-termistes », et souvent purement électoralistes, qui les conduisent à une gestion laxiste des finances publiques<sup>4</sup>.

Dernier élément du consensus, implicite dans les développements précédents, les politiques budgétaires et monétaires sont indépendantes et il n'y a pas lieu de se soucier de les coordonner.

### Un consensus bousculé par la crise

Ces options de politique économique ont joué un rôle important dans la dynamique du processus récessif et sont parfois incriminées comme responsables de son déclenchement. Ce retournement exceptionnel est donc allé de pair avec une remise en cause des justifications théoriques de la politique économique.

La récession a pris par surprise les responsables des politiques économiques, gouvernements et banques centrales. L'apparition de paniques bancaires, la faillite d'une institution financière d'importance mondiale comme Lehman Brothers, le quasi assèchement du marché interbancaire en quelques heures, le ralentissement massif du commerce international dû à un resserrement brutal des crédits liés aux exportations, et par voie de conséquence une spirale dépressive soudaine et générale à partir de la fin de 2008, ont forcé gouvernements et banques centrales à des actions rapides, fortes et inimaginables quelques mois auparavant.

Les banques centrales furent les premières à agir et mirent en place dès 2007 des politiques non-conventionnelles consistant à ouvrir de nouvelles facilités de crédit aux banques, ou à racheter directement des titres publics ou privés pour faciliter le financement des

agents non-financiers. Les Trésors publics ont réagi plus lentement, parce que le processus de décision budgétaire est plus lent, mais avec tout autant de détermination. La dégradation des finances publiques est manifeste, mais témoigne de l'activisme budgétaire dont ont fait preuve les États.

## Les politiques de crise amènent à repenser la politique économique

Les principes de l'intervention microéconomique de l'État restent au moins aussi prégnants : rôle des incitations, nécessité d'une réglementation souple, refus d'un interventionnisme conquérant, systématique et général. Mais la doctrine et la théorie de la politique macroéconomique dominantes sont en crise.

### Des principes de politique microéconomique préservés mais revus pour les marchés financiers

Pour ce qui est du marché du travail, la crise, qui a touché de façon différenciée les pays selon leur capacité à effectuer des ajustements microéconomiques pour assurer leur compétitivité et leur résilience aux chocs, a eu une conséquence claire : la puissance publique doit privilégier la flexibilité du marché du travail et démanteler un appareil réglementaire souvent asphyxiant.

Une autre leçon de la crise est largement partagée, à savoir la remise en cause de l'idée que les marchés financiers sont efficaces. Si les outils microéconomiques à la disposition des financiers permettent une gestion sophistiquée du risque, cela les amène à en assumer davantage, sans prendre conscience des effets agrégés. De fait, les responsables publics ont eux aussi négligé les dangers de marchés censés s'autoréguler. Les marchés financiers doivent donc être re-réglés. Une priorité est d'appliquer les concepts de la théorie de l'asymétrie d'information à la finance et à l'économie bancaire de façon à

<sup>[4]</sup> Sur les politiques budgétaires, voir dans ce même numéro l'article de Gilbert Koenig, pp. 53-60.

comprendre les imperfections financières, mais aussi pour mieux comprendre la réglementation à mettre en place, puisque la puissance publique sera toujours moins bien informée des conditions de marché que les opérateurs eux-mêmes.

Le bien-fondé d'une intervention publique sur les marchés des biens, en particulier par le biais d'une politique industrielle, reste toujours débattu. Mais le consensus est toujours que la puissance publique a un rôle à jouer dans le soutien à l'innovation scientifique et technologique<sup>5</sup>.

## Le cadre des politiques macroéconomiques en crise

### *Les risques financiers et les phénomènes de crise négligés*

En ce qui concerne les politiques macroéconomiques, la remise en cause des principes d'avant-crise est massive et touche chacun des présupposés du consensus qui s'est élaboré depuis le début des années 1970 lorsque les économistes ont entrepris d'établir les fondements microéconomiques des phénomènes macroéconomiques. Il ne faut pas sous-estimer la fécondité et la créativité du monde académique confronté à ces incertitudes. Les réflexions actuelles déboucheront à n'en pas douter sur un nouveau consensus, qui fera sa place aux imperfections financières et bancaires, ainsi qu'aux phénomènes peu fréquents. Il est en revanche impossible de dire s'il sera prêt à temps et pour comprendre et prévenir la prochaine crise.

Il ne peut être question de nier ou de tenir pour nul les importants progrès de la macroéconomie depuis les années 1970. Les méthodes de modélisation et d'estimation économétrique sont désormais sophistiquées et pertinentes pour apprécier une réalité toujours plus complexe.

Mais la première génération de modèles issus de cette méthodologie a débouché sur un modèle canonique trop rudimentaire, incapable d'analyser et d'interpréter la rupture

de 2007 et ses conséquences. Le défi est d'obtenir un modèle raisonnablement simple et donc utilisable pour les pouvoirs publics et les autorités monétaires, qui intègre en même temps les imperfections financières liées aux problèmes d'asymétrie d'information et permette ainsi de formaliser les options de politique macroéconomique face aux risques financiers.

Surtout, il apparaît clairement que les phénomènes de crise, peu fréquents, irréguliers, et par là-même difficiles à prévoir, ont été négligés. Ils sont liés à des prises de risques financiers élevées. Ces risques sont mal évalués par les agents économiques car ils ne peuvent être correctement appréciés qu'au niveau macroéconomique par une analyse des déséquilibres structurels des bilans des agents et des institutions.

### *Le renouveau du rôle des banques centrales*

La crise a brutalement rappelé que les banques centrales ont une double mission : outre la détermination du taux d'intérêt, elles doivent garantir la viabilité du système de paiement dont dépendent les flux économiques. Le rehaussement de la fonction prudentielle des banques centrales dans ses dimensions micro et macroéconomiques n'est quasiment pas discuté. Cette fonction implique tant la surveillance *ex ante* d'indicateurs de risque financier, comme la structure du bilan des banques et le ratio d'endettement (par rapport aux éléments du passif non garantis) que l'intervention *ex post* en cas de faillite bancaire ou de crise systémique.

En matière de politique monétaire, l'ancrage des anticipations ne peut suffire à assurer la stabilité macroéconomique. Les contraintes de financement et d'accès aux marchés financiers s'avèrent déterminantes et sujettes à des variations brutales. En d'autres termes, la fonction de demande de monnaie ou encore la distribution du crédit ne peuvent être considérées comme stables.

Ainsi un nouveau cadre institutionnel se met en place dont la cohérence avec la politique

<sup>[5]</sup> Sur la politique industrielle, cf. dans ce même numéro l'article de Pierre-Noël Giraud, pp. 104-110.

monétaire n'est pas assurée. La réglementation prudentielle des banques et des institutions financières s'accroît, sans que les conséquences macroéconomiques de ce renforcement soient explicitement prises en compte. Les banques centrales sortent renforcées de la crise économique actuelle alors même qu'on peut s'interroger sur leur solidité et leur clairvoyance : un mandat plus large, une capacité d'action plus grande, des instruments d'action plus nombreux et moins discutés. Pas nécessairement plus transparentes, probablement moins indépendantes des pouvoirs politiques qu'on ne le disait ou l'espérait, les banques centrales sont plus en vue, mais peut-être plus fragiles.

### *L'utilité de la politique budgétaire reconsidérée*

Parallèlement se produit une réévaluation de l'utilité de la politique budgétaire. L'État a à la fois la possibilité et la légitimité nécessaire pour répondre à des chocs majeurs, ne serait-ce qu'en laissant fonctionner les « stabilisateurs automatiques »<sup>6</sup>. Ne pas le faire expose à une aggravation catastrophique de la récession. Les recherches récentes sur la valeur du multiplicateur ont abouti à la conclusion qu'il valait mieux parler *des* multiplicateurs, car l'efficacité d'une politique de déficit varie en fonction des circonstances. L'efficacité d'une politique de relance n'est pas la même en phase de récession ou d'expansion, selon le niveau de l'endettement public et la nécessité d'équilibrer rapidement les comptes publics. Surtout, elle est accrue lorsque le taux d'intérêt a atteint sa limite inférieure. Dans cette configuration, une action de relance budgétaire aboutit à une baisse du taux d'intérêt réel, *via* l'inflation, ce qui est un facteur expansif car les effets d'éviction ne sont pas à redouter<sup>7</sup>.

Mais la crise a montré la difficulté de définir avec rigueur la contrainte budgétaire de l'État. L'État peut devoir se porter rapidement au secours de tel ou tel secteur, en particulier devoir renflouer le secteur bancaire. La soutenabilité de la dette publique reste un

impératif, mais les conditions pour satisfaire cette obligation sont toujours plus opaques.

À la lumière de la conjoncture récente, la politique budgétaire semble ainsi beaucoup plus délicate et difficile à manipuler qu'on ne le pensait il y a dix ans ; elle s'avère en outre largement dépendante des conditions financières dans lesquelles elle est menée. Son efficacité, même réévaluée, apparaît toujours incertaine ; la position patrimoniale de l'État peut se dégrader très brutalement et durablement ; la restauration des comptes publics est difficile et prend du temps, surtout quand elle est incomprise par l'opinion publique.

## Nouveaux paradoxes sur le rôle de l'État

La remise en cause du cadre théorique de la politique économique est donc moins forte qu'on aurait pu le penser. Plus largement, la crise a fait apparaître un fait majeur et incontournable : il est impossible de penser les marchés en opposition avec l'État. La libéralisation des marchés, qui fut le mantra des années de la « grande modération », ne peut se concevoir comme une absence d'État. Pour bien fonctionner, les marchés doivent être encadrés par la puissance publique. Sinon, celle-ci doit intervenir massivement pour empêcher l'effondrement généralisé de l'économie et la crise sociale qui s'ensuivrait. Les pouvoirs publics doivent assumer les risques que l'économie de marché ne peut éliminer, et en premier lieu, le risque de crise. Il en découle trois conséquences :

– les outils réglementaires définissant le cadre des marchés et les contrats que peuvent nouer les agents privés sont à nouveau considérés comme indispensables. Leur finalité est de minimiser le risque potentiel que l'État devrait assumer. Toutefois, ils doivent impérativement évoluer en même temps que les marchés se transforment ;

– il est primordial de disposer d'un système fiscal solide capable de fournir les ressources

<sup>[6]</sup> Voir encadré p. 55.

<sup>[7]</sup> Une des critiques adressées à la politique budgétaire est qu'elle crée un effet d'éviction par le taux d'intérêt : la hausse du déficit public provoque une offre accrue de titres publics qui fait augmenter le taux d'intérêt. Cet effet est d'autant plus limité que les autorités monétaires maintiennent les taux d'intérêt à un niveau faible.

nécessaires à l'intervention publique, mais aussi de limiter les risques qui lui sont liés, au premier rang desquels il faut ranger le surendettement public ;

– enfin, parce que l'économie est désormais mondialisée, la réglementation publique des marchés ne peut se concevoir que dans la concertation des États. C'est ce qui explique les tentatives d'harmonisation bancaire et financière menées sous l'égide de la Banque des règlements internationaux (BRI) – qui abrite le Comité de Bâle –, ou la lutte contre les paradis fiscaux discutée lors des rencontres de chefs d'État et de gouvernement.

Deux paradoxes émergent. Le premier est qu'alors même que l'efficacité globale des marchés à assurer une croissance stable et soutenue est mise en doute, leur efficacité microéconomique, elle, n'est pas contestée.

Le succès pour ce qui est du chômage des réformes du marché du travail allemand mené par le gouvernement Schröder au début des années 2000 en est une illustration claire. Au contraire même, puisque personne ne défend que l'État puisse intervenir efficacement et finement dans l'allocation des ressources. À cela, une raison probablement dominante : la mondialisation et la libéralisation des marchés sont irréversibles et il est illusoire de penser qu'un État puisse sérieusement faire mieux en matière d'allocation des ressources.

Le second paradoxe est plus subtil. La crise a conduit à une réévaluation du rôle institutionnel de l'État, préparée par des travaux scientifiques sur la conception des institutions et sur la gouvernance économique. La capacité d'un État omniscient et volontiers directif ne pouvant plus être raisonnablement défendue, personne ne doute que la responsabilité de la puissance publique est

d'assurer un cadre cohérent propice au bon fonctionnement de l'économie de marché. Mais dans le même temps, l'État est sommé ou conduit à intervenir massivement en dernier recours et à protéger ses citoyens devant les turbulences majeures ou jugées telles de l'économie, quitte à bouleverser les règles institutionnelles qu'il a lui-même édictées.

Face à ces paradoxes, la tâche des économistes peut se résumer ainsi : il leur faut comprendre à nouveaux frais l'articulation entre États et marchés, en prenant en compte la sophistication croissante des marchés, la mondialisation et la montée des risques devant lesquels les agents économiques demandent une protection sans cesse renforcée à la puissance publique.

\*\*\*

Il ne faut donc pas s'étonner des tâtonnements des économistes qui réfléchissent à la portée effective et souhaitée de l'action publique dans l'économie mondialisée et concurrentielle d'aujourd'hui.

À l'heure actuelle, aucun consensus n'a été trouvé qui pourrait remplacer l'ancien. Ses lacunes sont trop patentes et les nouveaux traits de l'économie de marché trop surprenants pour qu'on puisse s'en étonner. Il est donc impossible de fonder les politiques économiques sur des certitudes théoriques largement partagées. Plus que jamais, la politique économique reste un art que pratiquent des responsables politiques surveillés de près par des citoyens aussi exigeants qu'inquiets.