

Copie anonyme - n° anonymat :



G7-00085

Eco So His

Code épreuve : 270

Nombre de pages : 8

Session : 2022

Épreuve de : Économie - sociologie - Histoire ESCP

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

"L'objectif principal de la Banque centrale est d'assurer la stabilité des prix"
Traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne (TFEU).

Dans Vivement le libéralisme! (2022), Jean-Marc Daniel voit le retour de l'inflation (et les taux d'intérêts qui montent en conséquence) comme une bonne nouvelle. Cette remontée des taux d'intérêts marque la fin des opérations de Quantitative Easing (QE) qui ont non seulement pas provoqué le véritablement provoqué le retour à un niveau d'inflation à 2%, mais qui a aussi fait que certains pays européens se sont éloignés de l'équilibre de leurs finances publiques. De ce fait, un "retour aux fondamentaux" est en train de s'opérer : la Banque centrale européenne a arrêté d'être au service de la politique budgétaire - avec la fin du QE - et tente de revenir à son inflation cible (2%).

La mission "centrale" de la Banque centrale Européenne est effectivement la stabilité des prix. C'est à ce titre, cette institution est la seule qui a un pouvoir de gestion de la monnaie nationale (de zone, dans le cas de la BCE). Elle agit principalement sur les taux directeurs (les taux pratiqués aux banques de second rang) et ainsi elle contribue au financement de l'économie. Depuis les années 1990-1980, un environnement a été mis en place autour des Banques centrales afin de d'assurer cet objectif de stabilité des prix. Cette stabilité des prix désigne - au niveau européen - un niveau d'inflation autour de
aujourd'hui

2% en moyenne à moyen terme. Par ailleurs, la Banque centrale a aussi des rôles secondaires, comme la croissance, la stabilité financière ou encore plus récemment la préservation de l'environnement. Mais des problèmes apparaissent: la citation - telle qu'elle est proposée - suggère que la Banque centrale (en général) a un rôle hiérarchisé principal de stabilité des prix, et d'autres rôles secondaires. Ceci n'est pas toujours le cas: la Réserve Fédérale a des objectifs ~~non hiérarchisés~~ similaires, certes, mais ils ne sont pas hiérarchisés. De plus, le principal rôle de stabilité des prix risque de compromettre les autres objectifs, comme la ~~en~~ préservation de l'environnement, ce qui risque de contredire - in fine - l'idée de pluralité des objectifs.

Ainsi, la Banque centrale peut-elle accomplir son objectif de ~~stai~~ principal de stabilité des prix, tout en ayant ~~plusi~~ plusieurs autres objectifs?

Dans un premier temps, l'objectif de la Banque centrale est principalement la stabilité des prix, ~~ainsi~~ mais avec d'objectifs secondaires (I). Pourtant, il est difficile d'y parvenir: ~~car ce~~ cet objectif principal risque de compromettre les autres objectifs secondaires, ou de les reporter à plus tard (II).

+

+

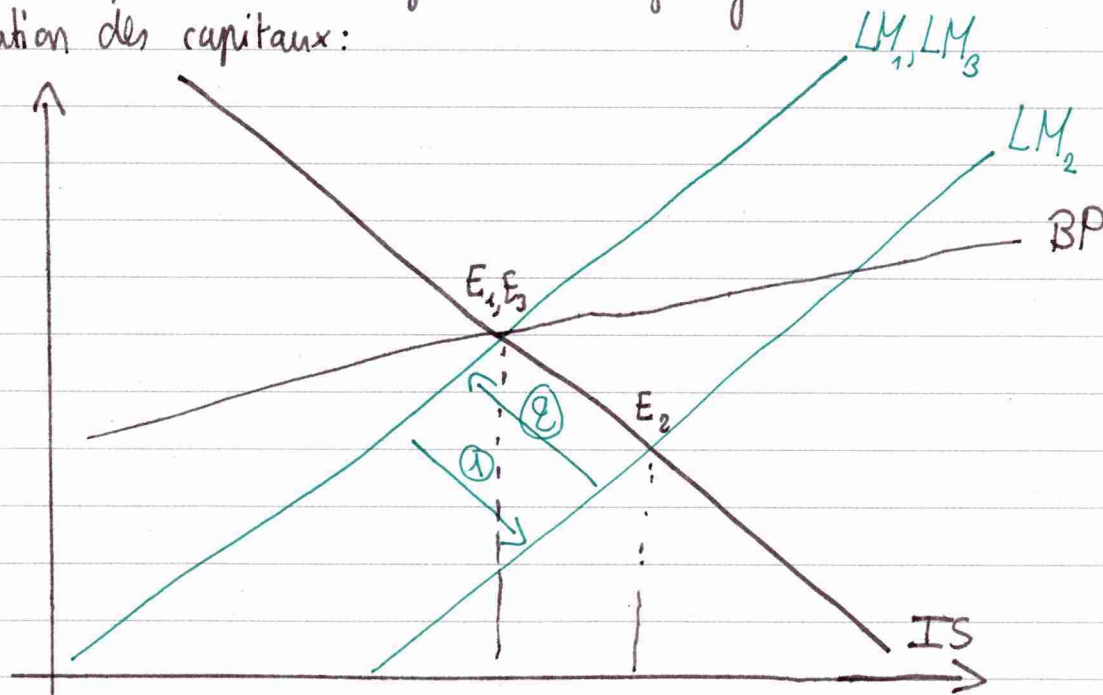
+

Le premier objectif de la Banque centrale [Européenne] est d'assurer la stabilité des prix. De fait, un environnement a été mis en place par les banques centrales pour respecter cette stabilité B des prix (A), ~~mais~~ tout en prenant compte des objectifs secondaires (II). ~~Dans les faits, la Banque centrale européenne a bien combattu l'ia~~ agi en fonction du niveau des prix (C).

La banque centrale européenne semble y parvenir, car des règles ont été mis en place, et sont propices à la poursuite de l'objectif de stabilité des prix. En effet, dès sa mise en

place, la Banque centrale Européenne a été indépendante, dans le sens où elle et les gouverneurs ne peuvent pas être influencés par les gouvernements. De fait, les gouvernements peuvent que désirer que la Banque centrale baisse les taux d'intérêts afin de relancer l'économie, juste avant les élections et avant de se faire réélire. Mais même que l'économie souffre de l'inflation (W. Nordhaus, 1985). Alors, pour que la banque centrale puisse mettre en place la stabilité l'objectif premier de stabilité des prix, il a fallu libérer les Banques Centrales de la pression des gouvernements. C'est ce qui a été adopté par les gouvernements est arrivé aux banques centrales des pays européens en 1992, puis à la Banque centrale européenne en 1999. Ainsi, un véritable environnement a été mis en place par cet objectif principal.

De même, la politique monétaire menée par les banques centrales est crédible et autonome. Crédible, par son objectif de stabilité des prix et autonome puisque la ^{3ème zone euro} Banque centrale Européenne (BCE) adopte un régime de change flottant et une libre circulation des capitaux:



Titre de modèle IS-LM-BP Graphique: la politique monétaire en changes fixes et avec la libre circulation des capitaux est inefficace (c'est le résultat du triomphe d'incompatibilité de Mundell)

Le graphique 1 montre que dans le cas où le pays (ici la zone euro) adopte un régime de changes fixes en situation de forte mobilité des capitaux (représenté par une droite (BP) presque horizontale), alors la politique monétaire autonome ne peut pas répondre à ses objectifs internes. En effet, si la politique

monétaire est expansive ($LM_1 \rightarrow LM_2$), on a point d'équilibre (E_2) qui correspond à une balance courante déficitaire et donc à une dévaluation. Ainsi, dans ce cas où la politique monétaire veut baisser les taux d'intérêts pour retourner à un niveau de prix plus élevé et stable, elle est contrainte puisqu'elle doit adopter une politique d'austérité (LM_2, LM_3) pour rétablir la parité. Ainsi, la politique monétaire menée par la Banque centrale ne fonctionne pas et ne peut alors ~~pas~~ en changes fixes et ne peut donc répondre à un objectif interne de stabilité de prix. Pour pouvoir le faire, il a fallu adopter un régime de change flottant : c'est le cas de la Banque centrale, qui ~~à un~~ adopte un régime de change flottant avec le dollar, ce qui ~~lui~~ permet de répondre à ses besoins internes en termes de stabilité des prix.

Pon ailleurs, la stabilité des prix est l'objectif principal de la BCE, et elle a ~~des~~ autres objectifs (d'autres préoccupations) pour parvenir à la stabilité des prix. En effet, si la stabilité des changes n'a pas été - et n'est pas - un objectif de la BCE, elle reste toutefois une ~~variable~~ variable qui ~~il~~ peut influer sur la stabilité des prix, d'où ~~la~~ ~~préoccupation~~ ~~des~~ une surveillance (certes légère) des changes. De fait, Fr. Villeroy de Galhau, le gouverneur de la Banque de France, ~~est~~ invité dans son dernier rapport - sur le fait que l'Eurosystème (la BCE et les 20 banques centrales nationales) ne veille pas principalement sur la stabilité des changes, mais ils les dirigeants peuvent être amenés à ~~la~~ surveiller le taux de change ~~Et~~ dollar euro-dollar pour le risque d'inflation importée. En effet, lorsque le dollar s'apprécie trop, et étant donné que le pétrole est facturé en dollar, ~~alors~~ et que la zone euro est particulièrement dépendante du pétrole hors zone euro, il y a un fort risque d'inflation importée. C'est ce que constate J. Frenkel dans ~~Get ready for a reverse currencies war~~ \Rightarrow (2022) : la BCE augmente ~~ses~~ ~~taux~~ ~~d'intérêts~~ actuellement ses taux d'intérêts non seulement pour limiter l'inflation et la stabilité des prix, mais aussi ~~pour~~ ~~que~~ pour que le dollar ne s'apprécie pas trop par rapport à l'euro. Ainsi, il semble y avoir une préoccupation pour les ~~changes~~ ~~fixes~~ changes, notamment pour répondre à l'objectif principal de stabilité des prix.

De même, non seulement elle a un objectif principal de stabilité des prix, elle ~~en~~ a aussi d'autres objectifs secondaires, comme ~~la~~ ~~stabilité~~ ~~environnementale~~ la préservation de l'environnement. En effet, il y a un véritable défi

Copie anonyme - n°anonymat :

Code épreuve : 270

Nombre de pages : 8

Session : 2022

Épreuve de : Économie - Sociologie - Histoire ESC P

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

pour ~~les~~ la BCE depuis son adhésion à la NGFS (Network for Greening the Financial System) en 2020. Il s'agit justement de favoriser la stabilité des prix à un niveau plus ou moins élevé, mais aussi avec une préoccupation de la préservation de l'environnement : ceci ~~se~~ se fait notamment avec la mise en place d'un QE vert, ce qui permet de financer les activités vertes tout en discriminant les activités carbonées. Ceci ~~est~~ risque toutefois d'être inflationniste, selon Thomas Grijebine ("Le retour de l'inflation et le dilemme des politiques macroéconomiques", Économie Mondiale 2023). Mais il faudrait toutefois accepter que l'inflation un ~~peu~~ peu plus élevée peut aussi ~~permettre~~ signifier stabilité des prix : ceci ~~permet~~ alors de concilier fait que la Banque centrale ~~ait~~ maintient sa stabilité des prix, avec un objectif secondaire comme la préservation de l'environnement.

+

+

+

Pourtant, ~~ce n'est pas toujours le cas~~ : non seulement ce principe de "premier objectif" pose problème : ce premier objectif compromet la poursuite des autres objectifs de la banque centrale européenne. Ce premier objectif peut aussi être contesté puisque ~~les~~ banques la banque centrale n'a pas toujours les marges de manœuvre pour veiller à la stabilité des prix. Ainsi, ~~non seulement~~ ce n'est pas toujours le cas car ce n'est pas toujours la mission principale et qu'elle n'a pas toujours les marges de manœuvre (A). Par ailleurs, ~~ce~~ la poursuite de cet objectif compromet ~~les~~ la poursuite des autres objectifs (B)

+

La banque centrale n'a pas toujours les marges de manœuvre pour atteindre ses objectifs en termes de stabilité des prix. En effet, dans les années 2010, la Banque BCE a peine à retrouver sa cible d'inflation (qui était à cet époque - un niveau ~~inf~~ des prix inférieur à 2% en moyenne à moyen terme). Ainsi, après la crise des subprimes, elle n'est pas parvenue à ~~retrouver~~ à assurer sa stabilité des prix autour de 2% en moyenne et à moyen terme. Elle avait effectivement tenté de le faire, via ses opérations de Quantitative Easing (QE) à partir de 2015. Mais ces opérations ont plutôt conduit à une bulle dans les marchés financiers qu'à ~~de l'inflation~~ une stabilité des prix : le niveau des prix était proche de 0% sur la période ~~de~~ 2015-2019.

De même, face au retour de l'inflation, la Banque Centrale Européenne a des difficultés à retrouver un niveau stable autour de 2%. En effet, l'inflation en Europe est en grande majorité due à un choc d'offre et à l'in, et la Banque centrale n'a pas les marges de manœuvre pour lutter contre ce type d'inflation. Elle peut, certes, lutter contre une inflation liée à un choc de demande, mais pas véritablement celle liée à un choc d'offre, car

De plus, cette citation est à nuancer, puisqu'elle suggère que toutes les Banques centrales ont pour rôle principal la stabilité des prix. De fait, les Banques centrales n'ont pas forcément des objectifs hiérarchisés, comme ~~est~~ : par exemple, la Réserve Fédérale (la Banque américaine centrale des États-Unis) a des ~~des~~ mêmes objectifs similaires que la BCE (stabilité des prix, plein-emploi, stabilité financière, lutte contre le réchauffement climatique) mais ils ne sont pas hiérarchisés. Ceci réfute l'idée de ~~non~~ mentionnée au TFEU, à ~~savoir~~ ^{selon laquelle} que la banque centrale a forcément un objectif principal de stabilité des prix.

En outre, cet objectif premier de stabilité des prix peut reléguer, voire repousser les autres objectifs de la banque centrale. En effet, le fait d'affirmer que la banque centrale a pour objectif principal "la stabilité des prix" peut aller à l'encontre des autres

Objectifs secondaires. De fait, elle promeut la stabilité des prix car elle serait sans ce de croissance, or cet objectif peut affecter d'autres variables économiques (comme la dette) ce qui nuit à la croissance. En effet, s'il y a une inflation, alors la Banque Centrale augmente les taux d'intérêts. Or, d'après l'équation de Fisher:

$$r = i - \pi$$

Taux d'intérêts nominaux
 ↓
 ↑ ↑^② ↑ ↑^①
 Taux d'intérêts réels inflation niveau des prix

Titre: Équation de Fisher (1933)

Ainsi, on a l'inflation qui augmente ①, et les taux d'intérêts en conséquence ②. Ceci affecte le poids de la dette des États car les taux d'intérêts réels augmentent (lorsque la hausse de i est plus forte que la hausse de π). Alors l'État risque d'être contraint de pratiquer l'austérité budgétaire, ce qui nuit à la croissance. Ainsi, alors que la Banque centrale s'engage toute de maintenir la stabilité des prix au nom de la croissance, elle peut la nuire au contraire la nuire via le canal des dettes souveraines. C'est le risque qu'il y a aujourd'hui dans les pays européens.

En outre, cet objectif principal peut - en temps d'inflation - faire disparaître les objectifs environnementaux. C'est en effet la crainte que Thomas Grjchine a (2022, L'économie mondiale). De fait, la Banque centrale monte ses taux directeurs, puisqu'elle a un objectif principal de stabilité des prix, mais ce qui empêche le financement (au du moins, diminue) le financement de la transition écologique. Ainsi, la stabilité des prix comme principal problème, d'autant plus que qu'avec l'enjeu crucial de transition écologique, l'inflation est vouée à rester perdurer.

+

+

+

En définitive, dans le cas de la Banque centrale européenne, le premier objectif est d'assurer la stabilité des prix. Ce n'est pas le cas de toutes puisque certaines n'ont pas des objectifs

hiérarchisés - comme c'est le cas de la FED. À ce titre, le problème des objectifs hiérarchisés est qu'elle débaïsse et reporte tous les autres objectifs lorsque les prix ne sont plus stables. Il reste alors à se demander ~~s'il peut être~~ s'il est efficace de viser à la hausse la cible d'inflation ~~de sorte à~~ - par exemple 3% ou 4% - de sorte à ^{mieux} prendre en compte l'environnement dans les objectifs de la Bce. Certains, notamment Eric Fommet (de Banque-Providence, 2021) répondent par l'affirmative.