

Christophe DEGRYSE

Avec la collaboration de **Financité**

Préface d'Olivier De Schutter

L'ÉCONOMIE en **100** **MOTS** **D'ACTUALITÉ**

7^e édition

L'ÉCONOMIE

en **100**

MOTS

D'ACTUALITÉ

Christophe DEGRYSE

Avec la collaboration de **Financité**

Préface d'Olivier De Schutter

L'ÉCONOMIE

en **100**

MOTS

D'ACTUALITÉ

7^e édition

Pour toute information sur notre fonds et les nouveautés dans votre domaine de spécialisation, consultez notre site web: **www.deboecksuperieur.com**

© Photo de couverture : metamorworks - stock.adobe.com

© De Boeck Supérieur s.a., 2024
Rue du Bosquet 7, B-1348 Louvain-la-Neuve

7^e édition

Tous droits réservés pour tous pays.

Il est interdit, sauf accord préalable et écrit de l'éditeur, de reproduire (notamment par photocopie) partiellement ou totalement le présent ouvrage, de le stocker dans une banque de données ou de le communiquer au public, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit.

Dépôt légal :

Bibliothèque nationale, Paris : février 2024

Bibliothèque royale de Belgique, Bruxelles : 2024/13647/011

ISBN 978-2-8073-6065-5

Préface

Voici un livre important, qui fournit dans un style accessible les clés essentielles de compréhension de l'économie. Pourtant, on serait tenté ici d'utiliser le pluriel : de parler non pas de l'économie, mais *des* économies. Et cela, pour au moins deux raisons.

D'abord, un gouffre important sépare l'économie telle que décrite dans les manuels de science économique, d'une part, et l'économie réelle, d'autre part. Les manuels définissent les prix comme se situant à la rencontre des courbes de l'offre et de la demande. Ils décrivent les producteurs de biens et de services comme opérant dans un environnement concurrentiel, dans lequel ils sont des « price takers ». Ils partent d'une description des agents économiques comme des acteurs parfaitement rationnels et cohérents dans leurs « courbes de satisfaction », capables de calculer les coûts et bénéfices de chaque action : c'est sur ce postulat chétif de l'*homo economicus* que la science économique construit ses modèles. Ceux-ci en retour lui permettent de se faire mathématique et de se présenter, en reine des sciences sociales, comme une sorte de physique de la société.

Et puis il y a l'économie réelle. Dans celle-ci, les prix sont le résultat de rapports de force, parfois durs, comme lorsque les syndicats de travailleurs et les employeurs négocient l'évolution des salaires, ou de processus spéculatifs, dans lesquels ils sont fonction des anticipations des négociants à propos des évolutions futures. Les producteurs de biens et services y occupent souvent des positions dominantes : en situation quasi monopolistique sur tel ou tel marché, parfois en raison simplement de la notoriété de leur marque, ils peuvent imposer au consommateur le prix qui permet de maximiser les profits, ou bien ils sont par rapport aux fournisseurs en situation de monopsonne, ce qui leur permet de payer les fournisseurs parfois en dessous des coûts de production. Et dans cette économie réelle, les agents économiques ne sont que rarement capables de décisions rationnelles : leurs choix sont dictés par les modes, par l'impulsion du moment, par les désirs que crée la publicité, ou à l'inverse par le souci d'exprimer par son achat une démarche critique, de « voter avec son portefeuille ».

On pourrait faire toute une histoire des débats économiques en contrastant ces deux économies, modélisée et théorique d'un côté, *révée* donc, imprévisible et historique de l'autre, c'est-à-dire *vécue*. C'est une des raisons pour lesquelles John Kenneth Galbraith, l'un des économistes les plus lucides du 20^e siècle, disait que la seule réussite de la prévision

économique était d'avoir rendu l'astrologie respectable. On peut bien prétendre anticiper les évolutions grâce à des modèles ; l'histoire économique ne cesse de déjouer les prévisions et de surprendre. C'est aussi pourquoi, au lieu de tendre vers l'efficacité et la recherche jamais achevée de gains de productivité, les économistes d'aujourd'hui doivent surtout viser la résilience, c'est-à-dire la capacité des économies à amortir les chocs et à surmonter les crises, bref tout ce que les modèles ne pouvaient pas anticiper.

C'est en un second sens aussi qu'il faudrait parler non pas de l'économie, mais *des* économies. Car s'il existe bien une science économique, la diversité des situations nationales est telle qu'il n'existe pas une seule recette, y compris si le défi fait l'objet d'une description commune. On ne lutte pas contre le chômage de la même manière dans un pays dont une grande partie de la population n'a pas de diplôme d'études supérieures et dans un pays où le problème est que les diplômés sont trop nombreux par rapport aux emplois et aux salaires proposés. On ne finance pas les services publics et la protection sociale de la même manière là où le travail «au noir» est très exceptionnel, et là où le secteur informel est au contraire prédominant. On ne stimule pas l'investissement privé avec les mêmes outils, selon que l'on soit riche en ressources naturelles ou qu'au contraire, l'on soit principalement une économie axée sur les services. «One Economy, Many Recipes» : le titre du livre fameux de l'économiste du développement de Harvard, Dan Rodrik, fait justice à cette attention à la diversité du réel que l'on doit attendre des économistes. Et c'est sans doute cela aussi qui explique l'intérêt croissant que suscitent l'économie comportementale («behavioural economics») et son excroissance, l'économie «clinique» fondée sur le recours aux essais randomisés contrôlés, que le prix Nobel attribué à Esther Duflo, Abihijit Banerjee et Michael Kremer a justement récompensé.

Il faut opérer la distinction entre l'économie théorique, donc, et l'économie réelle, et il faut en outre reconnaître la variabilité des contextes – ou, si l'on veut, *des* économies réelles dans toute leur diversité. Or, ce sont justement ces distinctions que le néolibéralisme a voulu nier. Depuis son triomphe au cours des années 1980 et jusqu'à sa remise en cause brutale suite à la grande crise financière de 2008, l'ambition du néolibéralisme a été double : il s'agissait d'abord d'imposer une logique de marché dans le plus grand nombre de domaines possibles, au départ de l'idée que les solutions fondées sur le marché améliorent l'efficacité ; il s'agissait ensuite d'étendre cette orthodoxie à toutes les économies de marché, parfois sans égard aux spécificités de chacune d'elles.

Cette orthodoxie – cette subordination du réel aux exigences supposées d'un «modèle» – est à présent contestée. Un consensus se fait jour pour constater que les recettes que le néolibéralisme a imposées ont conduit à une augmentation des inégalités et n'ont pas permis de réduire la pauvreté même dans les pays riches, où pourtant les moyens de la combattre ne manquent pas. Un consensus se fait jour aussi pour regretter que la quête de croissance, définie par l'indicateur de l'augmentation du produit intérieur brut (PIB), ait conduit à franchir un ensemble des «limites planétaires», c'est-à-dire de seuils écologiques au-delà desquels l'on entre dans des zones incertaines et dangereuses. La croissance de la richesse mesurée en termes monétaires accroît le métabolisme de l'économie, c'est-à-dire la quantité d'énergie et de matières qu'elle consomme, et qu'elle transforme pour l'essentiel en déchets et en pollutions. Or, pas plus que la Terre ne peut continuer à fournir ces ressources, elle ne peut continuer à absorber ces déchets et pollutions, à commencer par les gaz à effet de serre responsables des ruptures climatiques.

Il nous faut donc autre chose : il nous faut des outils économiques qui sortent du dogme néolibéral, sans pour autant retomber dans l'illusion, si typique du siècle dernier, que l'augmentation du PIB peut tout résoudre, pour autant que les «fruits de la croissance» soient équitablement répartis.

Le défi est considérable. Afin de le relever, je ne connais pas de meilleur guide que Christophe Degryse : sa longue fréquentation de l'actualité économique et sociale de l'Union européenne et son talent pédagogique, acquis au cours de sa profession de journaliste économique puis de chercheur, sont des atouts majeurs pour nous permettre d'entrer dans la complexité de la machine économique, pour la mettre au service du bien-être des populations et de la transition vers une société durable. Alors écoutons-le.

Olivier De Schutter est le Rapporteur spécial de l'ONU
sur les droits de l'homme et l'extrême pauvreté.

Présentation

L'origine de ce livre remonte à la rédaction d'une série de 100 articles publiés dans la presse économique à la fin des années 1990. Le défi était de rendre plus intelligible une actualité économique complexe et changeante en fournissant chaque jour aux lecteurs une définition contextualisée d'un mot de cette actualité.

L'approche était journalistique afin de saisir l'essentiel des enjeux économiques sans s'encombrer de jargon et d'équations. On aura compris qu'il ne s'agit pas d'un cours d'économie, mais plutôt d'un voyage dans le monde de l'entreprise, de la finance, des théories économiques, des acteurs institutionnels, mais également de la vie sociale, des ménages, de la consommation, du travail... La dimension historique, la contextualisation et les enjeux politiques n'en sont pas absents.

Développés, actualisés et augmentés au fil des éditions successives, ces « mots » constituent la trame de cet ouvrage qui a trouvé sa place depuis quelque 25 ans dans l'enseignement, dans la formation citoyenne et dans l'éducation permanente. La 7^e édition de cet ouvrage a d'ailleurs été réalisée avec la collaboration de Financité, mouvement pluraliste dont la mission est de développer la recherche, l'éducation et l'action en matière de finance responsable et solidaire afin de contribuer à une société plus juste et plus humaine.

Parmi les autres nouveautés de cette édition, mentionnons la liste de références bibliographiques en fin d'ouvrage (pages 225 et sv.). Toutes les sources citées dans le texte (normes APA) renvoient à cette bibliographie, permettant au lecteur qui le souhaite d'aller plus loin dans ses recherches.

S'il est une leçon à retenir de ces 25 années d'éditions successives, ce serait celle des transformations continues du monde économique et de la profondeur de leurs impacts sur la vie quotidienne des citoyens : de la crise financière de 2007-2008 à la difficile adaptation du modèle industriel au réchauffement climatique, en passant par la digitalisation de l'économie, les progrès rapides de la robotique et de l'intelligence artificielle, les conséquences politiques et économiques de la pandémie de Covid-19, l'émergence de nouvelles formes de travail et les questions sociales qui en découlent, et l'impact des nouveaux défis énergétiques suite notamment à la guerre en Ukraine et à l'urgence de la transition !

Lors de la première édition de cet ouvrage, étaient totalement impensables en regard de l'orthodoxie économique de l'époque des événements tels que la nationalisation de banques, l'adoption d'un plan de relance européen à 800 milliards d'euros, l'autorisation d'aides d'État massives pour soutenir les entreprises et les emplois, des taux d'intérêt négatifs, la « démondialisation » du commerce ou encore la relance de grandes politiques industrielles par les pouvoirs publics... Avec les transitions climatiques et numériques et les transformations géopolitiques, c'est un modèle économique en profonde mutation que nous observons désormais. Cette 7^e édition reflète ce monde d'incertitudes et de remises en question qui rendent d'autant plus nécessaire d'en comprendre les tenants et aboutissants.

Remerciements

L'auteur tient à remercier l'éditeur d'avoir accompagné cet ouvrage pendant tant d'années, et d'avoir soutenu avec bienveillance cette nouvelle édition largement enrichie. Il remercie Financité et son directeur, Bernard Bayot, pour la collaboration à cette 7^e édition ainsi que, en particulier, Morgane Kubicki pour son engagement et son précieux travail. Les commentaires de Michaël Lainé ont permis d'apporter de nombreuses améliorations à cette nouvelle édition, qu'il en soit également remercié. Merci enfin à Olivier De Schutter pour son soutien et sa disponibilité. Bien entendu, le contenu de cet ouvrage est de la seule responsabilité de l'auteur.

**L'économie
en 100 mots
d'actualité**

ACTIONS – OBLIGATIONS

Lorsqu'une entreprise ou un État est à la recherche de capitaux pour financer des investissements – par exemple pour une entreprise, acheter de nouvelles machines ou étendre son activité dans de nouveaux pays ; pour un État, investir dans des infrastructures énergétiques ou de communication –, deux possibilités s'offrent à lui : le crédit, octroyé par un établissement bancaire, ou l'émission de « valeurs mobilières », actions ou obligations. L'émission (c'est-à-dire la vente) de telles valeurs mobilières est une manière de mobiliser l'épargne des citoyens et des investisseurs en quête de placements.

Les **actions** sont des titres de propriété qui représentent une part du capital de l'entreprise cotée en bourse. Le détenteur d'actions est appelé un actionnaire. Pour l'entreprise, émettre des actions consiste donc à mobiliser des capitaux. Avec ces capitaux, elle pourra effectuer ses investissements. De son côté, en détenant des actions, l'actionnaire devient propriétaire d'une partie du capital social de l'entreprise et, à ce titre, il peut participer aux assemblées générales de la société, à l'occasion desquelles il a le droit de se prononcer – selon le principe « une action, une voix » – sur la manière dont les dirigeants gèrent l'entreprise. L'actionnaire possède donc un droit de vote sur la qualité de la gestion. Il participe à la vie sociale de la société et partage ses risques. Par ailleurs, l'actionnaire a le droit de percevoir des rémunérations. Si l'entreprise croît et engrange des bénéfices, ceux-ci pourront être redistribués aux actionnaires sous forme de dividendes. Une autre possibilité est de réinvestir ces bénéfices dans la société. En revanche, si l'entreprise essuie des pertes, voire fait faillite, les détenteurs d'actions ne seront remboursés de leur argent que s'il en reste après avoir payé les créanciers.

La valeur d'une action peut évoluer en fonction de la santé financière de la société. Or l'évaluation de cette santé dépend de très nombreux facteurs internes, mais aussi externes. Ainsi des conflits sociaux, des grèves, mais également des guerres, des catastrophes naturelles, des élections, des rumeurs, des dérèglements climatiques peuvent entraîner d'importantes variations du cours des actions. Ce qui explique que ce cours puisse être instable ou volatile. Pour l'épargnant, acheter des actions est donc une manière risquée d'épargner puisqu'il peut tout perdre (par exemple lors de krachs boursiers tels que le monde en a connu en 1929 ou en 2007-2008).

Les **obligations** sont des titres d'emprunt. Elles sont émises par les entreprises ou, plus généralement, par les États et autres collectivités publiques en échange d'une rémunération régulière garantie aux détenteurs d'obligations (épargnants ou investisseurs) et l'engagement d'un remboursement à la fin d'une période déterminée. Les obligations constituent en quelque sorte une reconnaissance de dette, un « droit de créance ». On peut donc dire que l'obligataire (le détenteur d'obligations) possède les mêmes droits qu'un prêteur. Il détient une fraction d'un prêt à long terme émis par une société ou un État et qui sera remboursé. De ce fait, les obligations sont généralement moins risquées pour l'épargnant-investisseur que les actions. Ces dernières ne sont en effet pas remboursées – elles peuvent certes être revendues – et ne donnent pas droit à une rémunération automatique (celle-ci dépend des résultats de l'entreprise). Inversement, les obligations ne donnent aucun droit de regard du souscripteur sur la gestion de l'entreprise ou de l'État.

La rémunération des obligations est calculée sur la base d'un taux d'intérêt. Celui-ci peut être fixe pour toute la durée de l'emprunt, révisable ou variable. Dans ce dernier cas, la rémunération est fonction de l'évolution de moyennes de taux constatées sur un marché de référence. Il existe également des obligations dont la rémunération varie en fonction d'autres facteurs tels que l'évolution du coût de la vie, ou de tout autre indice (par exemple, un indice boursier tel que le CAC 40 ou le BEL 20). Étant donné la diversité des besoins de financement des entreprises, les obligations ont connu ces dernières années elles aussi une importante diversification de leurs modalités de rémunération, de remboursement, de leurs durées (remboursements anticipés, emprunts prorogables ou échangeables, etc.).

BLOC-NOTES

■ Rendement – Rentabilité

La détention d'actions peut offrir deux types de revenus : le dividende, c'est-à-dire la part de bénéfices engrangés chaque année par l'entreprise et éventuellement redistribuée aux actionnaires, et la plus-value éventuelle obtenue lors de la revente d'actions si leur cours a augmenté entre l'achat et la revente. Le dividende mesure le rendement de l'action, tandis que la plus-value en mesure la rentabilité sur une période déterminée. À noter que cette plus-value peut aussi être une moins-value si le cours de l'action a baissé entre le moment de son achat et celui de sa revente...

■ Capitalisation boursière

La capitalisation boursière est le produit de la valeur d'une action par le nombre d'actions en circulation. Si une entreprise émet 10 000 actions et que le cours de l'action en bourse est de 200 €, la capitalisation boursière de cette entreprise sera de 2 000 000 €. Cette capitalisation boursière variera à la hausse ou à la baisse en fonction de l'évolution du cours de l'action. Parmi les entreprises ayant la plus forte capitalisation boursière au monde, on compte essentiellement des entreprises technologiques telles que Apple (3 000 milliards de dollars en 2023), Amazon, Microsoft, et des compagnies pétrolières (telles qu'Aramco, PetroChina, ExxonMobil) ainsi que des banques et services financiers (tels que JP Morgan).

■ Crise obligataire

Une « crise obligataire » désigne le fait qu'un État en situation de devoir financer son déficit public est confronté à des marchés financiers, des investisseurs, qui font peu confiance en sa capacité de remboursement, et qui exigent donc de lui une « prime de risque » très élevée pour l'achat de ses obligations, ou « emprunts d'État ». Ce qui amène cet État à devoir financer ses déficits à des taux d'intérêt beaucoup plus élevés que d'autres (voir : Spread) voire, dans le pire des cas, à être en défaut de paiement (comme le Mexique en 1982, la Russie en 1998, l'Argentine en 2001, ou encore le Liban en 2020).

■ Organisme de placement collectif

Il n'est pas toujours facile, ni possible, pour un épargnant de s'orienter seul vers le marché boursier. Les risques sont nombreux et l'assistance d'un professionnel est souvent coûteuse. C'est pour favoriser l'épargne boursière tout en surmontant ces obstacles qu'ont été créés les organismes de placement collectif. Il s'agit de mécanismes de placement en valeurs mobilières qui collectent

l'épargne des individus et rachètent ou émettent des parts à tout moment en fonction de l'offre et de la demande. La gestion des valeurs mobilières est assurée par un ou plusieurs spécialiste(s). Ce type d'investissements collectifs est censé réduire les risques financiers.

■ Volatilité

Lorsqu'on regroupe le cours des actions de différentes sociétés, on obtient des « indices boursiers ». Par exemple, l'indice Dow Jones reflète l'évolution des cours de trente grandes entreprises industrielles américaines (Apple, Coca-Cola, Microsoft, Boeing, Walt Disney, etc.). En France, c'est le CAC40 ; en Belgique le BEL20, etc. Ces indices sont généralement utilisés pour mesurer l'intensité de l'activité économique. Des indices boursiers en hausse reflètent en principe la bonne santé de l'économie. En revanche, les indices qui chutent reflètent une perte de confiance des investisseurs ; ils indiquent que les ménages, les entreprises ou les fonds d'investissement qui avaient acheté des actions prennent la décision de les revendre.

■ Aux origines des obligations

Nous sommes en Italie au 12^e siècle. « Le doge Vitale II Michele de Venise est dans l'embarras. Sous un prétexte fallacieux, l'Empire byzantin a arrêté en 1171 tous les marchands vénitiens dans sa capitale Constantinople et saisi leurs biens. Mais la cité-État italienne n'a pas les moyens d'envoyer une marine pour secourir ses citoyens emprisonnés. Le doge obligea donc tous les citoyens à prêter de l'argent à la ville, en échange d'un intérêt de 5 % par an jusqu'à ce qu'ils soient remboursés. Mais la mission de sauvetage ne se déroule pas comme prévu. La flotte vénitienne est dévastée par la peste alors qu'elle négocie avec Constantinople, et le doge, humilié, est contraint de rentrer chez lui. De retour à Venise, les sujets en colère poursuivent leur souverain dans les rues de la ville et le battent à mort. Ruinée par cette débâcle, Venise n'est plus en mesure de rembourser ses citoyens et transforme le *prestiti* (prêt) d'urgence en une obligation permanente, assortie d'un taux de 5 % par an. La plupart des gens s'accommoderont finalement de cet arrangement. La régularité des paiements d'intérêts était assez attrayante. De temps à autre, Venise levait d'autres *prestiti*, et la facilité d'urgence ponctuelle devint progressivement un moyen pratique de lever des fonds. (...) Cette innovation fut rapidement adoptée par d'autres États italiens ». Ainsi naquit l'obligation, ce titre financier utilisé aujourd'hui par tous les États du monde. (Source : *Financial Times*, How bonds ate the entire financial system, 3 août 2023) (*notre traduction*).

AIDES D'ÉTAT

Les aides d'État sont des aides financières octroyées par les gouvernements et les pouvoirs publics aux entreprises qui sont situées sur leur territoire. Ces aides peuvent prendre des formes très variées. Il peut s'agir, par exemple, d'aides aux investissements, de régimes avantageux dans le cadre de la sécurité sociale (réduction temporaire des cotisations), de financement des exportations, de privilèges fiscaux tels que les rescrits fiscaux ou *tax rulings* qui consistent à fixer anticipativement le taux d'impôt de certaines multinationales à des niveaux parfois extrêmement bas pour attirer les investissements. En principe, dans une économie de marché où la concurrence est « libre et non faussée », les aides d'État sont considérées comme faussant la concurrence. Elles permettent par exemple à des entreprises qui ne sont pas ou plus concurrentielles de survivre en tenant artificiellement tête aux compétiteurs. En outre, elles creusent les inégalités entre pays riches et industriellement puissants, comme l'Allemagne, la France ou l'Italie, qui pourraient octroyer d'importants soutiens à leurs entreprises, et les pays en développement, ou moins riches tels que les pays d'Europe centrale et orientale, qui ne seraient pas toujours en mesure de tenir tête à cette forme de « concurrence » d'État.

En général, les gouvernements justifient leurs aides aux entreprises par la nécessité de promouvoir certains types d'activités économiques, ou d'aider des industries nationales à faire face à la concurrence étrangère, ou encore de maintenir de l'emploi (ou d'en créer).

L'Union européenne a toujours considéré comme principe de base que les aides d'État doivent être interdites car elles faussent la concurrence dans le marché intérieur. C'est pourquoi les traités européens les proscrivent. Toute aide d'État qui répond aux quatre critères suivants est déclarée illicite par la Commission européenne : elle procure un avantage à l'entreprise, elle est accordée par l'État ou au moyen des ressources de l'État, elle a un caractère spécifique (ne favoriser que certaines entreprises ou certaines productions), et elle affecte les échanges entre les États membres. Il existe néanmoins des exceptions : certaines aides justifiées par des objectifs d'intérêt commun peuvent être autorisées lorsqu'elles ne faussent pas la concurrence dans une mesure contraire à l'intérêt général. C'est la Commission qui est chargée de contrôler le respect de ces règles par les gouvernements nationaux, qui sont tenus de l'informer des aides qu'ils accordent. La Commission peut infliger de lourdes amendes aux États ou aux entreprises qui violent ces règles, mais elle peut aussi accepter les aides qui contribuent par exemple à la formation des travailleurs, à la protection de l'environnement, à la recherche, ou encore aux économies d'énergie.

Toutefois, le niveau d'encadrement des aides d'État peut varier en fonction de la situation économique. Et en effet, ces dernières années plusieurs événements ont créé de telles perturbations de la situation économique en Europe que la Commission a autorisé de très nombreuses aides d'État afin d'aider les entreprises à traverser les crises graves, soudaines et imprévues. Tout d'abord dans le sillage de la crise financière de 2007-2008, plusieurs pays de l'Union ont aidé leurs établissements bancaires et financiers via des plans de sauvetage de plusieurs milliards d'euros, sans que l'Europe ne les interdise. Car, a-t-elle alors estimé, la faillite de ces grands établissements aurait entraîné l'économie européenne tout entière dans le chaos. Ensuite à partir de 2020, la pandémie de Covid-19 a profondément transformé l'attitude de l'UE en matière d'aides d'État pour permettre aux entreprises de rester à flot dans le contexte pandémique. Pareil assouplissement s'est immédiatement traduit dans les chiffres : « En 2020, les États membres ont mobilisé 384,33 milliards d'euros au titre de mesures d'aide d'État (...), dont 227,97 milliards d'euros ont permis à des entreprises gravement touchées par la pandémie de coronavirus de rester viables », selon le tableau de bord des aides d'État 2021 de la Commission.

À partir de 2022, c'est la guerre en Ukraine et ses perturbations économiques, en particulier dans les domaines agricoles et énergétiques, qui ont contribué à un assouplissement considérable de l'interdiction des aides d'État. Enfin, le réchauffement climatique et la nécessaire transition industrielle et énergétique – qui nécessitera dans les dix années à venir des investissements colossaux (voir : Transition climatique) – remettent également en question le principe de l'interdiction des aides d'État. À tel point qu'un débat politique a été lancé dans l'UE sur l'avenir de la politique européenne de concurrence et la nécessité ou non de réformer en profondeur ses dispositions. Mais certains gouvernements s'y opposent, considérant que la compétitivité de l'économie européenne ne peut reposer sur des subventions publiques.

BLOC-NOTES

■ Aides régionales, horizontales et sectorielles

Il existe différents types d'aides d'État qui peuvent, sous certaines conditions, être autorisées dans l'UE. On parle d'aides régionales lorsqu'il s'agit d'aides destinées aux entreprises d'une région en difficulté et dont le but est de renforcer la cohésion économique et sociale (la Commission travaille sur la base de cartes des régions admises au bénéfice des aides à finalité régionale). Les aides horizontales sont les aides apportées à tous les secteurs, sans distinction (par exemple, aides à l'emploi, à la recherche, à la protection de l'environnement, etc.). Les aides sectorielles ne concernent qu'un secteur de l'activité économique (par exemple, la sidérurgie, l'automobile, le textile, etc.). Les aides *ad hoc* sont des aides individuelles accordées à une entreprise en dehors des régimes horizontaux ou sectoriels.

■ Inflation Reduction Act

C'est une pomme de discorde entre l'Union européenne et les États-Unis. Ces derniers ont adopté en août 2022 une loi sur la réduction de l'inflation (*Inflation Reduction Act*, IRA) qui prévoit que le gouvernement américain va consacrer un budget de quelque 370 milliards de dollars à des mesures de soutien à l'industrie. Le problème, c'est que l'aide qu'elle prévoit privilégie essentiellement le *Made in USA* : subventions à la production, allègements fiscaux pour les entreprises qui sont sur le sol américain, priorité aux achats d'entreprises américaines. Au point que des entreprises européennes envisageaient de déménager aux États-Unis pour pouvoir en bénéficier... Pour éviter cela, en 2023 l'UE a décidé de préparer elle aussi un plan massif de soutien à l'industrie européenne, en réponse à l'IRA. Une belle entorse à la concurrence « libre et non faussée » ?

Dans beaucoup de pays en développement – mais aussi développés –, les États dépensent souvent trop d'énergie à faire ce qu'ils ne devraient pas faire, et cela les détourne de ce qu'ils devraient faire.
Le problème n'est pas que l'État tient trop de place, mais qu'il n'est pas dans son rôle.

Stiglitz (Joseph E.), *La grande désillusion*, Fayard, Paris, 2002, p. 102.

Faire commerce de l'argent, le prêter, l'emprunter : tel est le métier des banques. L'idée traditionnelle que l'on se fait de la banque est qu'elle est un lieu où l'on peut ouvrir un compte à vue pour y gérer son argent au quotidien, et un compte d'épargne où l'on peut déposer son épargne pour y toucher un intérêt. Après avoir collecté des dépôts de très nombreux épargnants, la banque utilise les sommes ainsi constituées pour les prêter à des ménages ou des entreprises afin de financer l'achat d'un logement ou des investissements productifs (machines, bâtiments, etc.). Les banques peuvent également financer les déficits publics, c'est-à-dire l'argent qui manque aux pouvoirs publics pour boucler leur budget en leur achetant des obligations d'État (voir : Budget de l'État, Actions et Obligations).

Ce rôle de base des banques a toutefois fortement évolué au cours des dernières décennies. Dans l'économie moderne, les banques jouent aujourd'hui un rôle beaucoup plus étendu que celui de simples intermédiaires entre épargnants d'une part, et entreprises, ménages et pouvoirs publics de l'autre. Ainsi, dans les années 1980 et 1990, les gouvernements ont enclenché un processus de dérégulation des activités bancaires et financières. Un processus de déréglementation, désintermédiation et déspecialisation (« 3D »). Concrètement, ce processus a principalement abouti à la suppression des divisions classiques entre banques de dépôt et banques d'investissement, à la suppression des contrôles sur les prix des services bancaires, à la possibilité pour les entreprises d'avoir un accès direct aux financements par émission de titres. Ce modèle de banque, que certains nomment « banque universelle », offre désormais une grande variété de services aux clients : non seulement dépôts et prêts, mais aussi crédits hypothécaires, assurances, intermédiation financière, etc.

Au-delà de la diversification de leurs activités, les banques jouent aussi un rôle central dans le fonctionnement des économies modernes, car elles ont le pouvoir de créer de la monnaie privée. Certes, elles ne peuvent imprimer des billets de banque ou fabriquer elles-mêmes des pièces de monnaie (seules les Banques centrales ont ce pouvoir). Mais aujourd'hui, ces billets et pièces ne représentent qu'une toute petite partie de la masse monétaire de nos économies, à côté notamment des dépôts bancaires. Lorsqu'une banque commerciale fait un prêt à l'un de ses clients, elle crédite le compte de ce client d'un solde plus élevé. Et dès ce moment, il y a création monétaire (voir : Monnaie). Ce pouvoir de création monétaire, qui n'est certes pas sans limites et est encadré par des règles dites prudentielles, rend central le rôle des banques commerciales dans le fonctionnement de l'économie.

L'excès de crédits est d'ailleurs une « maladie » historique du secteur bancaire qui, la plupart du temps, débouche sur des crises financières entraînant à leurs suites crises économiques et sociales. Une étude publiée par le Fonds monétaire international en 2012 a identifié pas moins de 147 crises bancaires systémiques dans le monde au cours de la période 1970-2011, dont la plus grave, la crise des *subprimes*, a été déclenchée en 2007-2008 (IMF 2012a). Cette dernière est un cas d'école. Elle trouve son origine dans un excès de crédits hypothécaires octroyés par des établissements bancaires aux États-Unis à des ménages ayant de faibles revenus – avec dès lors un fort risque de non-remboursement. Cet excès de crédits à risque (les fameux *subprimes*) a débouché sur une crise financière sans précédent aux États-Unis puis, par contagion, en Europe, car les banques sont fortement interreliées. Une étude de la Banque centrale européenne a montré l'ampleur de son impact non seulement sur l'industrie financière (faillites, nationalisations, restructurations), mais aussi sur l'économie en général (crise économique, récession, chômage) et sur les finances publiques (coûts des sauvetages bancaires et des mesures de soutien à l'économie, entraînant une détérioration des finances publiques) (ECB 2015). Cette crise a également révélé les nombreuses dérives dans les pratiques financières des grandes banques. Après la phase de dérégulation financière de la fin du 20^e siècle, l'Union européenne tente difficilement de « re-réglementer » ce secteur au début du 21^e siècle, notamment par la mise en place d'une « Union bancaire européenne » (voir ci-dessous). Il s'agit de superviser les grandes banques de l'UE, de leur appliquer des règles communes, et de prévoir la gestion ordonnée d'éventuelles faillites bancaires futures. Une reréglementation qui ne se fait toutefois pas sans résistance.

BLOC-NOTES

■ Union bancaire européenne

La crise financière déclenchée en 2007-2008 a amené les gouvernements des États membres de la zone euro à se doter de nouvelles règles communes pour l'encadrement et la surveillance des banques de la zone euro. C'est ce que l'on appelle l'« Union bancaire européenne ». Cette union bancaire est bâtie sur trois axes principaux : un mécanisme de surveillance unique direct, sous l'autorité de la Banque centrale européenne, des plus grandes banques de la zone euro, et indirect de quelque 3 400 banques de taille plus réduite ; un fonds de résolution unique pour gérer les éventuelles faillites de banques dans la zone euro ; et enfin un ensemble de règles communes que toutes les banques de l'UE doivent respecter (exigences en fonds propres, protection des déposants, etc.). En 2023, les mécanismes de surveillance et de résolution étaient opérationnels. Les discussions étaient toujours en cours pour compléter cette union bancaire avec l'ensemble de règles communes, en particulier celles concernant un système européen d'assurance des dépôts.

■ Bon de caisse : prêter de l'argent à sa banque ?

L'épargnant peut, s'il le souhaite, prêter tout ou partie de son épargne à sa banque. Cela s'effectue en achetant des « bons de caisse », qui sont une reconnaissance de dette émise par la banque. En échange de cet argent, la banque paie chaque année à l'épargnant des intérêts pendant une période déterminée, puis rembourse à l'échéance l'argent prêté. Il existe différents types de bons de caisse (à taux fixe, à taux progressif, à paiement périodique, à capitalisation).

■ La plus ancienne banque du monde

C'est en 1472 qu'a été créée la banque Monte dei Paschi di Siena, en Italie. C'est la plus vieille banque du monde, et elle est encore en activité. ... même si la crise financière de 2008 a failli lui être fatale. La première grande banque de dimension européenne a été créée presque un siècle et demi plus tard à Amsterdam. L'Amsterdamsche Wisselbank est née en 1609 à l'initiative du Conseil de la ville, à une époque où les Hollandais s'engageaient dans le commerce international en Europe, mais aussi avec l'Orient. Cette banque « européenne » devait permettre aux marchands d'éviter les risques de changes entre monnaies de valeurs très inégales alors en circulation. Après avoir connu une notoriété internationale, elle déclina à la fin du 18^e siècle. « Après un effondrement boursier survenu en 1763, elle perdit de sa crédibilité en raison de prêts non autorisés portant sur des millions de florins, qu'elle avait accordés à des débiteurs insolvables ». ... (*Le Monde*, 15 janvier 2013).

■ Des revenus... confortables

Selon une analyse publiée en janvier 2023 par l'Autorité bancaire européenne, le nombre de banquiers percevant un haut revenu, c'est-à-dire plus d'un million d'euros, a augmenté de 41,5 % entre 2020 et 2021 (EBA, 2023).

Le mot banque, comme la plupart des mots qui appartiennent à la langue cambiste, est dérivé de l'italien. Son origine est des plus modestes. Dans les villes italiennes du Moyen Âge, il était d'usage que chaque négociant attitré, ou du moins chaque changeur, eût dans un lieu public une table ou banc, banco, sur lequel il effectuait ses paiements et ses recettes. De là est venu le mot banque. Quand le négociant, ayant fait de mauvaises affaires, manquait à ses engagements, on rompait son banc en signe de dégradation : banco rotto ; d'où est venu le mot banqueroute.

Coquelin (Charles), « Banque », *Dictionnaire de l'économie politique*, Coquelin et Guillaumin (éd.), tome 1, Guillaumin, Paris, 1852, p. 107.

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

La Banque centrale européenne (BCE) a été mise en place le 1^{er} juin 1998, soit six mois avant l'introduction de l'euro (1^{er} janvier 1999 : voir Euro). Conformément au traité de Maastricht signé en 1992, sa mission était de préparer le remplacement des monnaies nationales des pays de l'UE – le mark allemand, le franc français, la lire italienne, etc. – par une monnaie unique, l'euro. Et ensuite de mettre en œuvre une politique monétaire unique pour tous les pays participant à la zone euro : il n'est en effet plus possible pour ces pays de décider seuls de changer le cours de leur monnaie – comme la France l'avait fait avec la dévaluation du franc français en 1986, ou la Belgique avec le franc belge en 1982.

Installée à Francfort, en Allemagne, la BCE a pour mission de mettre en œuvre avec les banques centrales nationales une politique monétaire unique pour l'ensemble de la zone euro. Indépendante des gouvernements, elle doit faire en sorte que cette politique contribue à la stabilité des prix à moyen terme. Ce qui doit en principe se traduire par un niveau d'inflation faible, c'est-à-dire proche de 2 %. Car selon la BCE, «des prix stables sont le fondement d'une croissance économique durable et de la prospérité en Europe». Concrètement, c'est la BCE qui est chargée de conduire les opérations de change – interventions sur les marchés des devises –, de détenir les réserves officielles de change des États, et de promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement. Dans la zone euro, elle est seule habilitée à autoriser l'émission des billets de banque. Depuis 2013, elle a également comme mission la supervision directe des banques européennes de grande dimension (inspections, examens prudentiels, etc.) afin d'éviter que ne se reproduise une crise bancaire comme celle de 2008 (voir : Banques).

Le rôle de la BCE est fondamental, car c'est elle qui décide les conditions de financement de l'économie. Son «Conseil des gouverneurs» (composé des gouverneurs des banques centrales nationales et des six membres du directoire) se réunit toutes les six semaines pour prendre les décisions de politique monétaire, parmi lesquelles la fixation des taux d'intérêt directeurs. L'effet sur l'économie est très important : lorsque le Conseil des gouverneurs décide d'augmenter les taux d'intérêt, le coût des emprunts bancaires augmente aussi dans toute la zone euro. Conséquence : les chefs d'entreprise pourraient hésiter à emprunter pour construire de nouvelles usines ou acheter de nouvelles machines. De même, il est plus difficile pour un ménage de contracter un emprunt hypothécaire – avec des taux d'intérêt plus élevés – pour s'acheter un logement ou une voiture à crédit. Le taux de croissance de l'économie va donc en principe ralentir. En revanche, lorsque la BCE diminue les taux d'intérêt, il peut devenir intéressant d'emprunter de l'argent «bon marché» pour faire des investissements. Du coup, la croissance économique devrait s'accélérer. La BCE détient donc en principe l'un des principaux leviers permettant d'accélérer ou de ralentir la croissance économique dans la zone euro.

«En principe», car en économie la réalité n'obéit pas toujours à la théorie. Depuis 2009, pour relancer l'économie et une inflation trop faible, la BCE n'a eu de cesse de baisser son taux d'intérêt directeur (sauf à l'été 2011) à des planchers historiques, passant de 4 % en 2009 à 0,05 % en 2014. Mais sans succès : le taux de croissance économique et l'inflation restent extrêmement faibles (cette dernière connaissant même des taux négatifs fin 2014). Afin de remplir son mandat, la BCE décide, en janvier 2015, d'utiliser un autre instrument de politique monétaire, à savoir le *quantitative easing*. Il s'agit d'un programme d'achat d'obligations d'État détenues par des banques commerciales (voir explication ci-dessous). Entre 2015 et 2017, la BCE a ainsi acheté sur le marché pour 60 à 80 milliards d'euros d'obligations d'État par mois. Le risque que comporte ce programme, et qui en fait un point de controverse surtout en Allemagne, est que sur une longue période il pourrait alimenter de futures «bulles financières», des excès de crédits susceptibles de mener à de nouveaux déséquilibres macroéconomiques. À partir de 2018, la BCE a commencé à réduire graduellement son programme d'achat d'actifs (30 milliards d'euros, puis 15 milliards par mois) en vue d'y mettre un terme.

Suite aux perturbations économiques dues tout d'abord à la pandémie de Covid-19 en 2020, et ensuite à la guerre russe en Ukraine à partir de 2022 – et ses impacts en particulier sur l'augmentation des prix de l'énergie –, l'inflation qui avait quasiment disparu est brutalement repartie à la hausse dès 2022 (voir : Inflation). Toujours selon le principe que l'inflation se combat par le taux d'intérêt, la BCE n'a eu de cesse en 2022 et 2023 de relever progressivement ses taux d'intérêt directeurs, augmentant ainsi les coûts des emprunts au risque de ralentir l'économie.

BLOC-NOTES

■ Prêteur en dernier ressort

On dit des banques centrales qu'elles sont les « prêteurs en dernier ressort » de l'économie. Cela signifie que, quelles que soient les circonstances – par exemple lorsque les banques commerciales ne se font plus confiance entre elles, que les liquidités ne circulent plus, que plus personne ne veut prêter à personne –, la banque centrale continuera, elle, de garantir la fourniture de liquidités aux agents économiques. Ce rôle de prêteur en dernier ressort est l'un des rôles (symboliques) les plus importants joués par les banques centrales.

■ Zone monétaire optimale

Dans les années 1960, l'économiste Robert Mundell a développé la théorie de « zone monétaire optimale », c'est-à-dire de zone géographique au sein de laquelle les avantages économiques d'une union monétaire sont supérieurs, pour l'ensemble des pays qui la composent, à ses inconvénients (notamment perte de l'instrument national du taux de change). La zone euro est-elle une zone monétaire optimale ? Les économistes divergent sur cette question. Si les pays de la zone euro connaissent des cycles économiques différents – par exemple, si l'économie espagnole s'enfonce dans la déflation alors que l'Allemagne connaît de l'inflation –, il sera difficile pour la BCE de prendre des décisions en termes de taux directeurs qui conviennent pareillement aux deux pays : doit-elle augmenter ces taux ou les diminuer ? Pour rendre la politique monétaire de la BCE la plus efficace possible, il convient donc de faire converger les économies de la zone euro.

■ Quantitative easing

Le Quantitative easing (QE) ou, en français, l'« assouplissement quantitatif », est l'un des instruments de politique monétaire dont disposent les banques centrales (la fixation des taux d'intérêt directeurs en est un autre). Cet instrument est utilisé pour soutenir l'économie d'un pays lorsque celle-ci reste trop faible malgré des taux d'intérêt bas. Il s'agit, pour la banque centrale qui le met en

œuvre, d'annoncer qu'elle va acheter aux banques commerciales, de manière souvent massive, une partie de leurs actifs financiers tels que des obligations souveraines (obligations d'État). Ces achats font affluer de l'argent frais dans les banques commerciales, qui sont encouragées à le prêter à l'économie réelle : les entrepreneurs, les ménages, etc. Le QE permet non seulement aux entreprises, mais aussi aux États de se financer à moindre coût. Ce qui est censé favoriser l'investissement et la consommation, et *in fine* relancer la croissance économique. Toutefois, sur une longue période, il peut entraîner des effets secondaires dommageables : accroissement de la prise de risque financier excessive, augmentation des inégalités entre détenteurs d'actifs financiers dont la valeur augmente et simples épargnants...

■ SPREAD et Outil anti-fragmentation

En juillet 2023, suite aux relèvements successifs des taux d'intérêt directeurs, la BCE a annoncé l'introduction d'un nouvel outil afin de lutter contre les écarts croissants de taux auxquels empruntent les différents pays de l'UE (et le risque de fragmentation de la zone euro). Cet écart, appelé en anglais le *spread*, peut être considéré comme une « prime de risque » exigée par les investisseurs pour détenir des obligations d'États moins sûrs que d'autres. Par exemple, les marchés financiers ont confiance dans l'Allemagne, considérée comme un pays sûr et rigoureux dans ses finances publiques. Ce pays pourra se financer à des taux d'intérêt bas. En revanche, les investisseurs se méfient de l'Italie, de ses déficits et de sa dette publique. Ce pays devra se financer à des taux d'intérêt plus élevés : il devra offrir aux marchés une prime de risque. C'est cette différence de taux qu'on appelle le *spread*. La BCE peut lutter contre l'accroissement de ce *spread* en annonçant qu'elle achètera des obligations des pays les plus vulnérables – dans le but de redonner confiance aux investisseurs. C'est la création d'un tel outil que la BCE a annoncé en juillet 2023 : l'Instrument de Protection de la Transmission (TPI – *Transmission Protection Instrument*), destiné à lutter contre le risque de fragmentation de la zone euro.

BANQUE MONDIALE

La création d'une Banque internationale de reconstruction et de développement (BIRD) a été décidée lors de la conférence de Bretton Woods en 1944, en même temps que celle du Fonds monétaire international (FMI). Cette Banque a été fondée en 1946. Ses premières missions consistaient à aider, par des prêts, au relèvement économique et industriel des pays ravagés par la Seconde Guerre mondiale, c'est-à-dire principalement les pays européens. Dans les années qui ont suivi la reconstruction de l'Europe – et à la suite du lancement par les États-Unis du plan Marshall en faveur des pays européens –, elle a réorienté son action en direction des pays en développement : prêts en faveur du financement de projets de développement et d'infrastructure, fourniture d'une assistance technique et de conseils économiques aux gouvernements dans le but déclaré de faire reculer la pauvreté. Actuellement, quelque 189 États sont membres du groupe de la Banque mondiale. L'une des conditions pour en être actionnaire est d'adhérer préalablement au FMI. Aujourd'hui, la plupart des prêts accordés par la Banque mondiale, assortis de faibles taux d'intérêt, visent à « renforcer le capital physique et humain des pays afin de les aider, par exemple, à accroître leur productivité agricole, à fournir à leur population des soins de santé de base, à former des enseignants, à construire des routes, des centrales électriques, des écoles ou des dispensaires, à moderniser leurs industries [...] ». À partir du début des années 1980, la Banque a également accordé des prêts dits d'ajustement structurel, c'est-à-dire des aides accordées aux pays fortement endettés qui s'engagent à restructurer leur économie et à appliquer des réformes des politiques publiques.

L'action de la Banque mondiale a souvent été critiquée notamment par les organisations non gouvernementales de développement (ONG), avec lesquelles elle entretient néanmoins des relations de partenariat. Ces critiques reposent sur le fait que la dégradation de la situation des pays en développement renforce le rôle des programmes de prêts à l'ajustement structurel (réformes économiques et institutionnelles), dont les répercussions sociales sont souvent douloureuses : réduction des dépenses sociales, augmentation des prix, etc. En outre, des controverses ont éclaté au sujet du choix de certains de ses financements : par exemple des prêts ont été octroyés pour le financement de nouvelles centrales à charbon très polluantes ; des projets de développement économique financés par l'une de ses filiales (SFI, voir ci-dessous) ont été à l'origine de violations des droits de l'homme, de confiscation de terres ancestrales, de déplacements de populations, etc. La Banque mondiale se défend de ces critiques, considérant que sa mission est la réduction de la pauvreté dans le monde et que son personnel, auparavant composé principalement d'analystes financiers et d'ingénieurs, est aujourd'hui pluridisciplinaire et inclut des experts en sciences sociales et en politiques publiques.

Mais depuis quelques années se pose une autre question : la Banque mondiale est-elle vraiment « mondiale », ou est-elle aux mains de l'Occident (États-Unis, Europe) ? Bien qu'en 2010, les États membres de la Banque ont trouvé un accord sur une nouvelle répartition des droits de vote afin de mieux tenir compte du poids croissant des pays émergents (Chine, Inde, Brésil, etc.), ceux-ci ont décidé de créer leur propre banque de développement. En juillet 2014, les dirigeants des BRICS (acronyme désignant le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud ; voir BRICS) ont signé un accord pour la création d'une banque de développement et d'une réserve de change commune : la « Nouvelle banque de développement ». Opérationnelle depuis 2015, elle vise désormais à mobiliser des ressources pour des projets d'infrastructure et de développement durable dans les BRICS, et dans d'autres pays émergents ou en développement. Elle finance ces projets sans assortir ses prêts de conditionnalités, c'est-à-dire sans imposer de réformes économiques et sociales contraignantes, comme le fait la Banque mondiale. Par ailleurs, en octobre 2014, la Chine a lancé la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures (BAII). Opérationnelle depuis 2016 et comptant 106 pays membres, elle concurrence directement l'action de la Banque mondiale dans la zone Asie-Pacifique.

L'actualité économique ponctue notre quotidien : hausse du coût de la vie, inégalités, évolution du chômage, prix de l'énergie, plans de relance, austérité budgétaire, transition climatique... Pas un jour sans que ces sujets ne soient traités dans les médias.

Mais comment mieux saisir le sens de cette actualité, et en décrypter les contextes, les enjeux ? C'est ce à quoi s'attelle cet ouvrage, à partir d'une centaine de mots ou d'expressions couramment utilisés dans les médias. Qu'est-ce que le PIB ? Sa croissance est-elle synonyme de plus de bien-être pour les populations ? Qui crée la monnaie et à quoi sert la politique monétaire ? Que sont concrètement le Pacte vert, l'économie circulaire et la transition climatique ? L'intelligence artificielle détruira-t-elle nos emplois ? Pourquoi l'Europe n'est-elle pas plus sociale ?

S'il n'y a pas de réponses univoques à ces questions, il est possible de fournir des repères pour approfondir sa propre réflexion. Dans un langage clair et pédagogique, ce livre tente de nous rendre accessibles des problématiques souvent présentées comme complexes, dans l'espoir de les sortir des cercles d'experts et de contribuer à alimenter et enrichir les débats.



Journaliste de formation, **Christophe DEGRYSE** est spécialiste des questions européennes, en particulier de gouvernance économique et de politiques sociales. Il a été pendant dix ans directeur d'édition du « Bilan social de l'Union européenne » publié chaque année par l'Observatoire social européen et l'*European Trade Union Institute* (ETUI), où il travaille désormais comme responsable de l'Unité Prospective. Il est, par ailleurs, maître de conférences à l'UCLouvain et à la HELHa.

ISBN 978-2-8073-6065-5



9 782807 360655

Prix : 18,90 €

www.deboecksuperieur.com