

ENS DE LYON - Concours Lettres et sciences humaines

Session 2019

Épreuve d'admission : *Economie*

Série :...SES

A L'ATTENTION DU (DE LA) CANDIDAT(E)

Vous devez impérativement :

- 1- écrire lisiblement vos noms et prénoms,
- 2- signer, ci-dessous,
- 3- présenter au jury votre pièce d'identité munie d'une photographie,
- 4- remettre votre sujet au jury à la fin de la présentation.

Nom :

Prénom :

Signature :

Sujet : Les taux d'intérêts négatifs favorisent-ils l'activité économique ?

Document 1 : « Les comportements de consommation des ménages ont-ils été affectés par la crise de 2008 ? » Céline Antonin, Mathieu Plane et Raul Sampognaro – Revue de l'OFCE – n°151, pp. 177-225 – 2017 – Extrait

Document 2 : « L'État français payé pour emprunter » Mathieu Castagnet et Alain Guillemoles – La-Croix.com – 19 juin 2019 – Extrait

Document 3 : « Banques, Etat, emprunteurs : les gagnants et perdants des taux bas » Marie Charrel – LeMonde.fr – 13 avril 2016 – Extraits

Document 1

Les comportements de consommation des ménages ont-ils été affectés par la crise de 2008 ?

Céline Antonin, Mathieu Plane et Raul Sampognaro – Revue de l'OFCE – n°151, pp. 177-225 – 2017 – Extrait

La crise financière de 2008 a entraîné un ralentissement marqué, voire une baisse de la consommation des ménages dans l'ensemble des pays développés. Plusieurs explications ont été fournies pour expliquer ce phénomène et notamment :

- La baisse du revenu courant des ménages : selon la théorie keynésienne, la consommation est en effet directement reliée au revenu des ménages dont elle suit l'évolution à long terme et lisse les chocs à court terme. Même si ce lien a été remis en question avec la théorie du revenu permanent, il apparaît que lorsque l'on tient compte des contraintes de liquidité, de l'imperfection des marchés, en particulier financiers, ou de la rationalité limitée des individus, le revenu courant a un impact théorique et empirique sur la consommation ;
- Le choc persistant de la crise sur les revenus courants a pu entraîner une révision à la baisse des anticipations sur le revenu futur, entraînant une baisse perçue du revenu permanent affectant la consommation selon la théorie fried-manienne (Friedman, 1957). Y participent notamment les effets de richesse négatifs, c'est-à-dire la baisse des prix de l'immobilier et la baisse des capitalisations financières ;
- Les contraintes de crédit ou de liquidité (Aron et al., 2012 ; Jappelli et Pistaferri, 2010), qui se sont resserrées pendant la crise, notamment pour les jeunes générations, limitent l'endettement et entraînent une baisse de la consommation. Ces contraintes de crédit ont pu être accentuées par la réduction de la valeur du patrimoine des ménages, expliquée par la baisse des prix immobiliers et des cours des actifs financiers. Ces actifs pouvaient être mobilisés comme collatéral à de nouveaux emprunts et par conséquent la réduction de leur valeur affecte sensiblement la capacité d'emprunt des ménages. En outre, notamment aux États-Unis, le développement de nouveaux produits financiers permettait de s'endetter sur la base des plus-values réalisées ou latentes. Dans le contexte de crise, la réalisation de moins-values ne pouvait que contraindre brutalement l'accès des ménages au crédit hypothécaire et à la consommation ;
- L'épargne de précaution ou l'épargne tampon (buffer stock savings ; Mody et al., 2012), liée à l'augmentation du taux de chômage, a un effet négatif sur la consommation.

[...]

Document 2

L'État français payé pour emprunter

Mathieu Castagnet et Alain Guillemoles – LaCroix.com – 19 juin 2019 – Extrait

La pente descendante des taux d'intérêt à fini par percer le plancher. Mardi 18 juin, la France a vu le taux de ses emprunts à dix ans brièvement plonger en terrain négatif. Une première historique.

Comment un taux peut-il être négatif ?

Si le taux à dix ans est un marqueur clé pour les emprunts d'État, ce n'est toutefois pas la première fois que la France emprunte avec des taux d'intérêt négatifs. Le mouvement a commencé dès 2014, d'abord sur des emprunts avec des échéances courtes (quelques mois), puis s'est étendu à des échéances plus longues. À tel point que depuis le début de l'année, la moitié des 100 milliards d'euros de dette émis par l'Agence France Trésor (AFT) a été assortie de taux négatifs.

« Les obligations sont toujours émises avec un taux d'intérêt positif ou nul », explique-t-on à Bercy. Mais ce taux est assorti d'un montant emprunté supérieur à celui qui sera remboursé à l'échéance. Au bout du compte, le prêteur percevra donc moins que ce qu'il a prêté, soit un taux négatif.

La complexité technique ne change rien à l'incongruité financière. Dans ces conditions, sur une partie au moins de sa dette, la France est bel et bien payée pour emprunter.

Quel impact sur les finances publiques ?

Cette décrue des taux d'intérêt se révèle une aubaine pour la France et ses 2 315 milliards d'euros de dette publique. En 2018, l'État a ainsi payé un peu plus de 40 milliards d'euros d'intérêt à ses créanciers. C'est moins qu'en 2008, alors même que la dette a progressé entre-temps de presque... 1 000 milliards d'euros.

Les taux étant cette année encore très inférieurs aux prévisions, prudentes de Bercy, les économies dégagées sur la charge de la dette pourraient dépasser 5 milliards d'euros. « Ce sont les taux qui vont permettre de financer l'essentiel des mesures gilet jaunes », s'amuse François Ecalle, ancien de la Cour des comptes et créateur du site Fipeco.

Cette capacité à emprunter à coût faible, voire négatif, relance le débat politique sur la nécessité de réduire les déficits ou au contraire de lancer de vastes plans d'investissement. Toutefois rien ne dit que cette période d'argent gratuit soit appelée à s'éterniser.

« Les emprunts d'aujourd'hui devront être remboursés dans huit ans en moyenne, et cela se fera par de nouveaux emprunts. Or, personne ne sait quel sera le niveau des taux à ce moment-là. S'endetter, c'est toujours faire un pari risqué sur l'avenir », met en garde François Ecalle. Une hausse d'un point des taux coûterait en effet 2 milliards d'euros dès la première année. Puis l'addition exploserait : 10 milliards d'euros au bout de cinq ans, 20 milliards au bout de dix ans.

[...]

Document 3

Banques, Etat, emprunteurs : les gagnants et perdants des taux bas

Marie Charrel – LeMonde.fr – 13 avril 2016 – Extraits

Il y a quelques années encore, nombre d'économistes assuraient que c'était impossible. Et pourtant : les taux d'intérêt auxquels les Etats, entreprises et ménages empruntent dans les pays industrialisés n'ont jamais été aussi bas. Dans certains cas, ils sont même négatifs. Aujourd'hui, la France s'endette ainsi à - 0,4 % environ entre trois mois et un an. Au total, 42 % des dettes souveraines européennes, soit 2 860 milliards d'euros, s'échangent désormais à des taux inférieurs à zéro. Du jamais-vu !

En zone euro, cela tient en partie aux actions de la Banque centrale européenne (BCE) [qui] taxe les liquidités que les banques laissent dormir dans ses coffres, afin de les inciter à prêter plutôt ces sommes aux ménages et entreprises.

[...]

Les emprunteurs favorisés, les épargnants pénalisés

De fait, les emprunteurs en profitent largement, puisque le crédit leur coûte moins cher. L'Etat français emprunte aujourd'hui à 0,5 % sur dix ans, contre 3,7 % début 2011. Nos finances publiques s'en trouvent soulagées : le montant des intérêts de la dette a fondu de 1 milliard d'euros l'année dernière par rapport à 2014, tombant à 42,1 milliards. Une économie non négligeable, grâce à laquelle les Etats les plus fragiles, tels que le Portugal ou l'Italie, ont aujourd'hui moins de mal à maîtriser leur dette et déficit.

De même, les ménages français n'ont jamais emprunté à aussi bas coût pour leurs achats immobiliers. En mars, le taux moyen d'emprunt, toutes durées confondues et hors assurance, est ainsi tombé à 1,97 %, selon l'Observatoire Crédit Logement. Et que dire des grands groupes, comme Nestlé ou Sanofi, qui s'endettent à taux nuls ! De quoi restructurer leur dette à moindre coût. Ou investir.

Revers de la médaille : les épargnants, eux, sont pénalisés. Et pour cause : les taux rémunérant les livrets d'épargne et autres comptes d'assurance-vie baissent eux aussi. « Voilà pourquoi les pays vieillissants, où les épargnants sont plus nombreux, se plaignent bien plus des taux bas », résume Jean-Louis Mourier, chez Aurel BGC. A l'exemple de l'Allemagne.

En outre, le taux de dépôt négatif rogne les marges des banques, puisqu'il taxe les liquidités qu'elles déposent à la BCE. [...]

Effets pervers

Les assureurs tirent également la sonnette d'alarme : l'essentiel de leurs placements sont constitués de titres d'Etat, qui ne rapportent plus grand-chose. En particulier outre-Rhin : avec des taux souverains à dix ans à 0,15 %, les compagnies du secteur ont du mal à fournir les taux garantis à 3 % des contrats vendus avant la crise... « Pour conserver leurs marges, nombre d'assureurs vont aujourd'hui acheter des obligations d'entreprises, plus rentables, mais plus risquées », confie un investisseur parisien.

Enfin, les taux négatifs ne sont pas dénués d'effets pervers. S'ils s'installent trop longtemps, les banques pourraient en effet reporter ce coût sur leurs clients, par exemple, en augmentant les frais de tenue de compte. Les épargnants, eux, pourraient réduire leur consommation afin de continuer à gonfler, malgré tout, leurs bas de laine, qui ne rapportent plus assez...

[...]