

# Séminaire de Politiques Macroéconomiques

HEC Lausanne

Printemps 2011

Prof. Samuel Reynard

# Quelques informations sur mon parcours / travail

- HEC Lausanne: Licence et Master, 1992-1996
- Université de Chicago: Doctorat, 1996-2002
- Université de Chicago: Chargé de cours,  
Macroéconomie Intermédiaire, 2001
- Banque Nationale Suisse: Conseiller Economique,  
Membre de la Direction, 2002-présent
- HEC Lausanne, Chargé de cours, 2009-présent
  
- Recherche: analyse monétaire, politique  
monétaire optimale, taux de change

## **Professeur : Samuel Reynard**

- **Email** : samuel.reynard@snb.ch
- **Site internet (avec info et annonces):**  
<http://www.samuelreynard.com/Teaching/hec-lausanne-2009>

## **Assistant : Daniel Emmenegger**

- **Email** : daniel.emmenegger@unil.ch
- **Tél.** : 021 692 3696
- **Bureau** : Extranef 123
- **Heures de réception** : mercredi 9h30-11h30,  
ou à convenir.

# Introduction

- Objectifs du cours
- Structure et organisation du cours
- Sujets de présentation
- Informations sur la manière de traiter un sujet et de le discuter

# Objectifs du cours

- Analyser des phénomènes macroéconomiques et le rôle des politiques économiques.
- Mettre l'accent sur la compréhension des problèmes récents liés à la crise financière et économique, et à leurs solutions.

# Objectifs du cours

- Développer la capacité d'analyse et d'argumentation, et l'esprit critique
  - analyser un phénomène avec outils d'analyse économique, se faire une opinion et la défendre
  - évaluer d'autres analyses et opinions avec un esprit critique
    - Différents économistes ont différents points de vue.
    - Les phénomènes économiques peuvent être analysés sous différents angles théoriques et empiriques,
    - ce qui implique différents rôles pour les politiques économiques.

# Structure et organisation du cours

- analyse d'un sujet: présentation orale (25 minutes) et écrite (10-20 pages)
- discussion (5-10 minutes) d'un autre sujet présenté, préparée une semaine à l'avance
- participation à la discussion en classe
  
- évaluation:
  - travail écrit sur un sujet: 40%
  - présentation orale de ce sujet: 30%
  - discussion d'un autre sujet et participation en classe: 30%

# Notes des années passées

- Note 6: 6x
- Note 5.5: 7x
- Note 5: 5x
- Note 4.5: 2x



# Dates des cours (à discuter)

- vendredi **18 mars**, 13h15-18h00:  
présentations initiales courtes – plan de recherche et références à considérer
- vendredi **15 avril**, 13h15 - 18h00:  
présentations
- jeudi **12 mai**, 13h15 - 18h00: présentations
- vendredi **13 mai**, 9h00 - 12h00 et 13h00 - 18h00: présentations

# Echéances

- courtes (10 minutes) présentations introductives des sujets, stratégies et plans : **18 mars**
  - plan écrit (avec bibliographie préliminaire) de quelques pages, à nous envoyer le:
    - **15 mars, avant 20h00**
  - présentations PowerPoint : x heures à l'avance
- soumission de la présentation écrite
  - **11 avril (12h00)** pour le 15 avril
  - **5 mai (12h00)** pour le 12-13 mai
- préparation de la discussion
- présentation orale: **15 avril et 12-13 mai**
  - présentations PowerPoint : x heures à l'avance
- soumission de la version écrite révisée si nécessaire
  - **5 juin**

# Attribution des sujets

- envoyer choix de 5 sujets ou plus (numérotés par ordre de préférence) pour la présentation, et 5 sujets pour la discussion, par email: [samuel.reynard@snb.ch](mailto:samuel.reynard@snb.ch) et [daniel.emmenegger@unil.ch](mailto:daniel.emmenegger@unil.ch)
- les propositions reçues par email d'ici lundi (28 février) 16h00, seront attribuée selon les notes reçues pour le cours Macro II
- les propositions reçues après cette échéance seront attribuées par ordre d'arrivée; dernier délai: 4 mars
- sitôt sujet (un des cinq proposés) accepté, considéré comme inscrit au cours, mais quand même nécessaire de s'inscrire suivant la procédure normale

# Sujets

- liste des sujets
- possibilité de proposer des sujets
- quelques références sur le site internet du cours
  - un site très utile avec des références sur la crise est le blog de Mankiw
  - voir aussi les sources d'information dans les conseils à la présentation d'André Kurmann

# Sujets

1. Quelles sont les causes de la crise financière récente ?  
Évaluez le rôle des politiques du gouvernement américain et de la politique monétaire de la Federal Reserve Bank.
2. Décrire et analyser les réponses des politiques fiscales.  
Ont-elles été appropriées ? Présenter les effets théoriques et empiriques des politiques fiscales.

3. Décrire et analyser les réponses des politiques monétaires. Ont-elles été appropriées ? Présenter les effets théoriques et empiriques des politiques monétaires (conventionnelles et non-conventionnelles) en réponse à la crise.
4. Analysez et évaluez les différentes régulations bancaires proposées ou mises en œuvre en conséquence à la crise financière. Quelles sont, d'après vous, les solutions optimales pour éviter une crise similaire dans le future ?
5. Analyser les politiques monétaires d'intervention sur le marché des changes.

6. Analyser la crise de la dette souveraine dans la zone Euro, ainsi que les solutions potentielles.
7. Analysez les problèmes potentiels liés aux mesures non conventionnelles mises en œuvre durant la crise lors de la normalisation future des politiques monétaires (« exit strategy »). Expliquez les arguments pour l'introduction du paiement d'intérêt sur les réserves bancaires auprès des banques centrales.
8. Comparez et évaluez l'évolution de la dette publique aux Etats-Unis, dans pays européens, au Japon et en Suisse. Qu'est-ce qui détermine ces différences et quelles peuvent être les conséquences ?

9. Quelles sont les similitudes et différences entre la crise récente et la crise japonaise des années nonante ? Qu'est-ce que cela implique pour les politiques économiques optimales ?
10. La demande de monnaie est-elle stable ? Analysez le cas des Etats-Unis, de la zone euro, et de la Suisse.
11. Est-ce que les agrégats monétaires sont utiles pour prévoir l'inflation et l'activité économique ? Analysez les concepts théoriques et les évidences empiriques.



12. Qu'est-ce qui détermine l'évolution à long terme et les fluctuations du franc suisse?
13. Quels seraient les avantages/inconvénients et conséquences pour la Fed d'adopter une cible d'inflation ?
14. Comment voyez-vous l'évolution des taux de changes entre les monnaies des principaux acteurs économiques et financiers mondiaux ?
15. Est-ce que la politique monétaire devrait réagir aux fluctuations des marchés boursiers et immobiliers ?  
Comment devrait être formulée une telle politique ?

## 16. Sujets libres...

...

# Informations sur la présentation initiale

- formulation de la question
- description du problème, des opinions et solutions proposées, et des approches analytiques à présenter
- plan
  - questions à répondre
  - points principaux à traiter
- bibliographie préliminaire

# Informations sur la manière de traiter un sujet et de le discuter

- Exemple de sujet: la politique fiscale face à la crise financière et économique récente
- Formuler une question qui puisse être débattue: Est-ce que des mesures fiscales de relance peuvent être efficaces? Si oui, sont-elles appropriées face à la crise économique actuelle?
- Exemple de plan:
  1. décrire le problème et la question
    - situation économique, opinions et solutions fiscales proposées
  2. analyser les aspects théoriques et évidences empiriques
  3. évaluer différentes opinions et politiques proposées dans la situation actuelle

# Exemples d'éléments à développer

- Introduire et décrire le problème et la question
  - décrire situation économique actuelle
  - certains économistes appellent à des mesures fiscales de relance, d'autres non
    - exemples sur le web: différentes opinions décrites sur le blog de Mankiw
  - différents pays proposent différentes mesures fiscales, certains mettent en place de grand projet, d'autres qu'un petit pourcentage du PIB

- Présenter les concepts théoriques, en se basant sur des livres et/ou articles de recherche
  - effets de base de dépenses du gouvernement
    - revenu national:  $Y=C+I+G+X$
    - si G augmente, Y peut augmenter si l'économie est en sous-emploi, mais d'où provient l'argent?
      - si l'état s'endette, les gens consomment moins car ils épargnent pour des augmentations anticipées d'impôt (équivalence ricardienne)
      - si l'état s'endette, les gens prêtent à l'Etat plutôt qu'aux entreprises privées
      - multiplicateur: zéro, un ou plus?
      - si l'argent vient directement de la banque centrale (qui crée de la monnaie que l'état dépense: monétisation de la dette), l'activité est stimulée à court terme, mais ensuite l'inflation augmente car il y a plus d'argent en circulation pour les mêmes capacités productives.

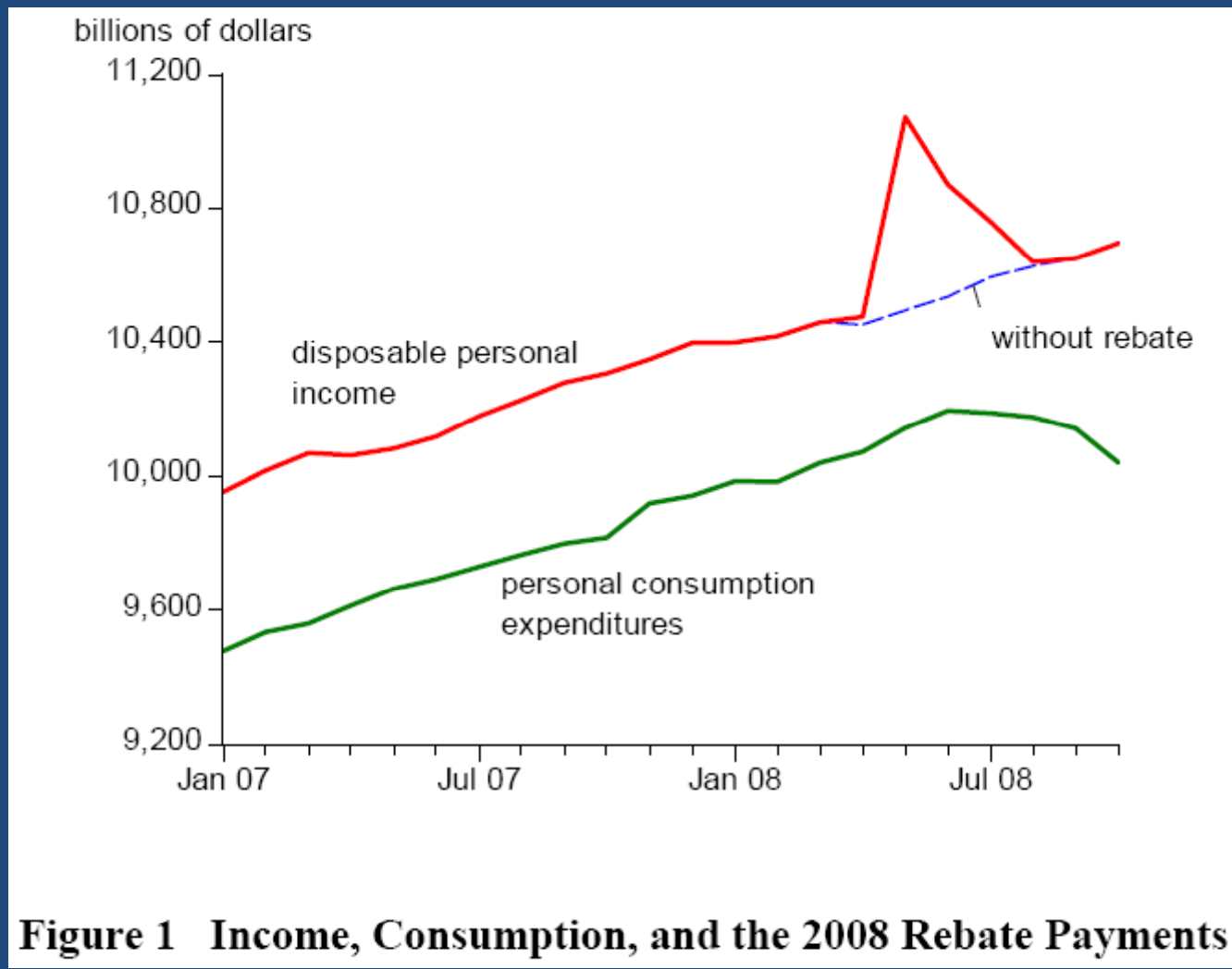
- les effets des politiques fiscales de relances prennent du temps: risque d'être pro-cyclique
- un stimulus fiscal est difficile à retirer
- les secteurs stimulés ne sont pas forcément les secteurs fortement touchés par la crise (par exemple en CH, le secteur d'exportation est le plus touché), donc risque de créer une surchauffe dans d'autres secteurs
- les hausses futures d'impôts pour payer la dette publique créeront des distorsions économiques
- intervention étatique dans économie privée
  - faveurs politiciennes
  - perte en efficacité
- ...

## – effets des diminutions d'impôts

- baisse du taux d'impôt ou des revenus? (courbe de Laffer)
- baisse temporaire ou permanente? (théorie du revenu permanent)
- dans une petite économie ouverte comme la CH, une fraction importante des dépenses peut aller vers les importations
- ...



- présenter des évidences empiriques
  - commenter faits et études empiriques intéressantes
  - quels sont les effets estimés d'augmentations de dépenses gouvernementales ou de réductions d'impôts?
    - mesures empiriques du multiplicateur
    - ...



John B. Taylor  
Stanford University

**The Lack of an Empirical Rationale for a Revival of Discretionary Fiscal Policy**

## Utiliser les outils théoriques et évidences empiriques pour répondre à la question d'actualité

- évaluer différentes opinions et mesures fiscales proposées (dans un paquet fiscal donné, et pour différents pays) à l'aide des concepts théoriques et évidences empiriques présentés
- Les mesures fiscales proposées sont-elles adaptées à la crise actuelle?
  - problème principal lié à la crise : investisseurs préfèrent investir dans des obligations d'état plutôt que dans des entreprises; donc problème du marché du crédit

- solution: l'état devrait offrir des obligations aux investisseurs (par le biais de la banque centrale) et prêter cet argent aux entreprises qui n'ont plus accès au marché des capitaux
- les politiques fiscales proposées créent aussi des obligations d'état, mais beaucoup de projets/dépenses publiques plutôt que prêts aux entreprises demandeuses de crédit
- donc inefficacités, effets du stimulus pas clairs, et difficile à retirer le stimulus quand l'économie reprendra

Objectif:

Lier théories et évidences empiriques à la situation économique actuelle, et évaluer les différentes opinions, suggestions et politiques.

# Comment préparer la discussion?

- Résumer brièvement les points principaux et conclusions du travail écrit et de la présentation.
- Est-ce qu'à votre avis le sujet a été bien traité?
  - Concepts théoriques bien traités? Y-a-t'il des éléments qui n'ont pas été considérés?
  - Evidences empiriques convaincantes? Existe-t-il d'autres sources de données et évidences pertinentes?
  - Y-a-t'il des arguments qui doivent être éclaircis?
- Est-ce que les arguments et conclusions de la présentation vous ont convaincus? Avez-vous une opinion différente sur les conclusions? Pourquoi?

Après la discussion, le présentateur peut répondre à la critique/discussion.

# Prochaines échéances

- envoyer email avec sujets:
  - première attribution le 28 février, avant 16h00
  - ensuite par ordre d'arrivée jusqu'au 4 mars
- soumission du plan pour la présentation courte
  - 15 mars, 20h00
- courtes présentations introductives des sujets, stratégies et plans
  - 18 mars
  - présentation PowerPoint : x heures à l'avance