

I. REMARQUES GÉNÉRALES

A. LE SUJET

Le sujet de cette année portait sur un point bien repéré du programme : la politique monétaire.

« **La politique monétaire est-elle efficace pour réguler la conjoncture ?** »

Comme toujours le candidat doit analyser avec soin les termes du sujet et de les mettre en relation entre eux afin de bien cibler la question et d'éviter ainsi des hors sujets. La tentation est grande de vouloir réciter ce que l'on sait.

- La politique monétaire : c'est « l'action qui utilise le contrôle de l'offre de monnaie par la Banque centrale comme un instrument de réalisation des objectifs de la politique économique générale » J-P Patat. Elle se traduit par un ensemble de mesures prises par les autorités monétaires (la banque centrale et/ou le ministère des Finances) dans le domaine de la monnaie, cherchant à influencer la liquidité bancaire, tant au plan intérieur qu'extérieur. Elle est mise en œuvre à travers divers instruments, dont les plus fréquents dans l'histoire économique sont les taux d'intérêt, que ce soient des politiques de taux administrés (réescompte) ou des politiques de taux de marché (open market).
- La conjoncture : c'est l'activité économique à court terme, ses fluctuations. Elle peut être appréciée à travers les objectifs de la politique économique à court terme tels que décrits par Kaldor et présentés pédagogiquement par ce dernier à l'aide du « carré magique ».

Le champ spatial ne se réduit pas à la zone euro...

Le champ chronologique ne peut se réduire à l'activité depuis 2008... Vous avez une définition de l'épreuve et du programme qui donnent des indications temporelles.

Les mots de liaison : « est-elle efficace pour réguler » :

- « réguler » revient à supprimer ou atténuer les irrégularités de la conjoncture et/ou résorber les déséquilibres ;
- « efficace » : produire les effets attendus, atteindre les objectifs fixés.

Ainsi, le sujet revient à s'interroger sur la capacité d'un instrument de politique conjoncturelle (la politique monétaire) à agir sur la conjoncture dans le sens souhaité par les autorités monétaires. En ayant une approche large du champ chronologique, cela permet d'aborder une diversité de situations et de ne pas se cantonner aux quatre dernières années comme trop souvent.

Cela est la problématique, le sens de la question posée par le sujet.

La situation de trappe à liquidité semble un point de repère fort, non pas en séparant efficacité et inefficacité mais du fait du contexte particulier d'exercice de la politique monétaire qu'elle impose.

L'analyse des termes du sujet montre son importance. Elle constitue une étape indispensable pour le candidat :

- elle lui permet, au départ, de bien orienter sa réflexion, d'éviter les hors sujet ;
- trop souvent, cette phase est exécutée trop rapidement ou trop approximative-

ment : les définitions des termes qui doivent se trouver en introduction sont trop squelettiques ;

- La politique monétaire n'est pas le seul instrument de politique économique conjoncturelle ; il y a également la politique budgétaire. Cette dernière n'est pas en soi le sujet, mais une difficulté de la politique monétaire n'est pas nécessairement due à celle-ci : le policy mix peut être inadapté.

Le dossier qui accompagnait le sujet donnait de nombreuses pistes : encore fallait-il que le candidat ait effectué une préparation sérieuse en amont pour se saisir des aides que proposent les documents et éviter ainsi pendant l'épreuve de faire de la paraphrase sans aucune valeur ajoutée. C'est le candidat qui est évalué, pas l'auteur du document...

B. LE CONTENU DES COPIES

Comme les années précédentes, beaucoup de candidats ont utilisé les remarques et les propositions de correction présentées dans les annales du concours Passerelle ESC : c'est effectivement une manière efficace de préparer cette épreuve.

1) FORME

La présentation matérielle des copies progresse : il y a relativement peu de copies à la présentation négligée (écriture peu lisible, plan non annoncé, mal ou pas du tout matérialisé au niveau des parties et des sous-parties, ...).

En ce qui concerne l'orthographe, de nombreuses copies sont bien rédigées. Cependant, les trop nombreuses copies qui font exception comportent une collection assez incroyable de fautes les plus basiques. Ces défauts, lorsqu'ils ont été rencontrés par les correcteurs, ont été sanctionnés (note plus faible). C'est une question d'équité vis-à-vis d'autres candidats qui s'astreignent à respecter les règles dans ce domaine. Il ne sert à rien d'évoquer des excuses comme quoi l'orthographe ne serait qu'un moyen de distinction sociale : les fautes dont nous faisons état ici seraient aisées à corriger si les candidats faisaient l'effort minimal de relecture et de vérification des accords de genre et de nombre. C'est trop souvent de la désinvolture.

Le jury rappelle avec fermeté, cette année encore, qu'une écriture lisible, un langage correct et adapté (orthographe, vocabulaire employé,...) une présentation claire du texte produit, font partie des qualités minimales que l'on est en droit d'attendre d'étudiants se situant à un niveau d'études bac + 2, non seulement pour des raisons purement académiques mais aussi pour des raisons professionnelles : il s'agit pour les candidats de faire la preuve qu'ils sont capables de communiquer des informations à autrui, capacité qu'ils auront à mobiliser en permanence dans l'exercice de leur vie professionnelle future.

On observe qu'une orthographe déficiente est souvent révélatrice d'une pensée peu rigoureuse : un candidat qui n'est pas exigeant vis-à-vis de lui-même pour la forme l'est rarement pour le fond.

Une mention particulière doit être faite de l'emploi des majuscules et des minuscules, lequel pose problème à de nombreux candidats. Leur emploi n'est pas laissé à leur fantaisie : il existe des règles qu'il faut impérativement observer.

Exemples :

- l'État, l'Europe, la France, les Français, Keynes, ... : majuscules obligatoires ;
- l'état de l'économie d'un pays, les institutions européennes, l'économie française, la théorie keynésienne, ... : minuscules.

Il faut rappeler également que l'utilisation d'outils de correction (« effaceur », « correcteur ») doit être exceptionnelle. Son abus, outre l'aspect inélégant qu'il donne à la copie, témoigne de faiblesses méthodologiques : travail préparatoire insuffisant, pensée hésitante. Autant de défauts qui jouent en défaveur du candidat.

Les progrès constatés les années précédentes concernant le plan se confirment dans leur grande majorité :

- les copies sont convenablement structurées
- l'introduction amène le sujet, définit convenablement ses termes, reproduit le sujet et l'explicite (problématique) puis annonce le plan général ;
- le développement est constitué de parties et de sous-parties commençant chacune par une phrase qui exprime la ou les idées générales qui vont y être développées (« phrase-titre », rédigée [obligatoire !]) ;
- une conclusion termine le travail (reprise des idées générales et ouverture) ;
- ce plan est visualisé par des sauts de ligne, des paragraphes, donc facile à suivre. Les correcteurs apprécient.

Trois remarques :

- Début de l'introduction : se méfier de la technique de « l' accroche ». Elle est très utile pour un journaliste qui s'efforce de séduire, de retenir, d' « accrocher » un lecteur qui feuillette son journal ou sa revue par une anecdote, un fait, si possible spectaculaire et le décider à lire son article. Utile aussi pour un conférencier qui veut captiver l'attention de son auditoire. Ici, il n'y a pas à accrocher le correcteur, mais à lui montrer que l'on a bien compris le sujet et qu'on « l'amène » avec rigueur et logique. L'accroche a souvent un côté « racoleur » et puéril, ce qui agace et dessert le candidat plus qu'il ne le sert.

- Début de chaque partie – Autant il est indispensable à la fin de l'introduction générale, d'annoncer le plan général, c'est-à-dire les grandes parties, autant il faut éviter absolument, au début de chaque partie, après la phrase titre (obligatoire), de rédiger une deuxième phrase générale trop longue annonçant les différentes sous-parties. La durée de l'épreuve est trop courte : les candidats qui le font perdent du temps aux dépens de l'analyse économique elle-même, de la qualité des démonstrations, qui est l'objectif prioritaire. Soyez bref à ce moment.

- Conclusion générale :

- Sa première partie doit être constituée par une reprise des idées générales. Mais elle doit être très courte. Il ne faut pas faire un résumé du développement : ce serait, ici encore, une perte de temps, aux dépens des raisonnements, de l'argumentation à l'intérieur du développement. Cette partie est généralement trop longue, du moins pour cette épreuve qui dure deux heures.
- Sa deuxième partie doit être constituée par une « ouverture » sur un thème plus large que le sujet, ou proche de lui. Il faut surtout éviter de le faire sous forme d'une question, qui dans le pire des cas porte sur des thèmes qui appartenaient au sujet et donc auraient dû être abordés dans le développement, ou qui aborde un thème intéressant, mais de manière tellement plate, creuse, qu'elle ne fait que démontrer la pauvreté de la pensée du candidat. C'est une échappatoire qui n'abuse pas le correcteur. Il faut, au contraire, que l'ouverture apporte quelque chose, soit une ultime occasion pour le candidat de révéler des compétences donc d'améliorer sa note. Cette partie de la conclusion est généralement mauvaise, sans intérêt.

2) FOND

Il faut rappeler quelques exigences propres à l'épreuve :

a) Il s'agit d'une dissertation, c'est-à-dire d'une argumentation ordonnée selon un plan logique.

Ce qui signifie que les candidats doivent proposer une **réponse** à la question posée explicitement ou implicitement par le sujet. Ils doivent la **justifier** par des raisonnements, des **démonstrations**, qui s'appuient à *la fois*, comme le précise le libellé du sujet, sur des connaissances personnelles et sur le dossier fourni.

L'épreuve consiste à **intégrer dans le déroulement d'une démonstration personnelle les informations puisées à la fois dans les documents fournis et dans ses propres connaissances**. Elle ne consiste pas en une synthèse de dossier. Elle ne consiste pas non plus à reproduire les documents, en les citant textuellement ou en les paraphasant, et en perdant du temps à citer avec précision la source correspondante (nom de l'auteur, nom de l'ouvrage, date, ...). Le recopiage ou la paraphrase d'un extrait de document ne vaut pas démonstration. Les documents utilisés ne doivent pas être *cités*, ils doivent être *explicités*.

Trop souvent, les candidats se contentent de réciter des blocs de connaissances et ne proposent pas d'articulations dans le cadre d'une réponse argumentée : peut-être faudrait-il au brouillon chercher à relier les connaissances entre elles sur un diagramme sagittal.

L'épreuve consiste à faire la preuve d'une capacité satisfaisante à **faire le lien entre** :

- les concepts économiques de base que les candidats sont censés connaître à partir du moment où ils choisissent cette épreuve,
- et des faits de l'histoire économique.

À cet égard, **deux défauts extrêmes** sont à éviter :

- se borner à un descriptif pur et simple, à une accumulation de faits pris dans le dossier et dans les connaissances personnelles, sans référence aux concepts de base, aux instruments d'analyse couramment utilisés par la science économique à propos du thème du sujet ;
- à l'opposé, se contenter de la récitation d'un cours théorique sur le phénomène étudié, sans lien avec la réalité observable, avec les événements, en particulier sans aucune utilisation des faits présentés dans les documents.

Les références sont trop souvent « parachutées » sans souci d'intégration dans un raisonnement ou un enchaînement logique. Elles doivent venir épauler une argumentation.

À propos de la mobilisation des connaissances théoriques, on peut préciser que les représentations graphiques en usage en sciences économiques, si elles sont employées, doivent être accompagnées d'un « mode d'emploi » et d'un raisonnement explicite. Les graphiques peuvent compléter une argumentation, ils ne peuvent en aucun cas s'y substituer. Il est obligatoire de formuler explicitement les idées qui s'y rattachent.

Les schémas fléchés sont à proscrire : rédigez les enchaînements que vous souhaitez exposer.

b) Précisions sur le dossier de documents

Le dossier doit être utilisé par le candidat. Non seulement il a intérêt à le faire, mais, en outre, il a obligation de le faire, afin de permettre au correcteur de tester sa capacité à comprendre les informations qui lui sont fournies et à les utiliser.

Le contenu du dossier de documents est volontairement incomplet : Il est délibérément conçu de telle sorte qu'il ne permette pas de traiter l'intégralité du sujet. Il est là pour fournir une aide partielle et suggérer des pistes de recherche et de réflexion.

Le dossier demande donc à être complété par des connaissances personnelles qui se greffent sur les documents pour les expliciter et les prolonger, en amont ou en aval du raisonnement. En effet, des connaissances personnelles préalables sont indispensables pour comprendre certains documents, souvent volontairement alusifs ou tronqués : ils suggèrent une piste, mais laissent à la charge des candidats le soin d'apporter les éléments complémentaires nécessaires.

3) CONTENU DES COPIES DU CONCOURS DE CETTE ANNÉE

Comme les années précédentes, on note une hétérogénéité marquée des copies, avec, aux extrêmes, l'existence à la fois d'excellentes copies, qui dénotent une préparation sérieuse et efficace, et des copies extrêmement faibles, tant du point de vue de la forme que du fond.

- Comme d'habitude, ceux qui n'ont aucune connaissance et font du remplissage plus ou moins heureux en paraphrasant parfois les documents sans les comprendre. Le doc 4 a été pour ceux-là, redoutable. Y ajouter les quelques-uns qui parlent d'un peu tout par exemple : formes et nature de la monnaie.....au cas où...
- Ceux qui ne savent pas ce qu'est réellement la politique monétaire et font allègrement le mélange avec la politique budgétaire voire parfois les politiques structurelles. Là aussi, problème avec le doc 4.
- Ceux qui font la lecture qui les arrange du sujet : dans le même centre, plusieurs copies partent quasi exclusivement vers les problèmes de change.
- D'autres passent de manière plus que superficielle sur les instruments de la politique monétaire, les effets attendus et les limites, pour développer très longuement les politiques non conventionnelles, partie d'ailleurs souvent très bien menée, avec de réelles connaissances. Certains devoirs sont ainsi presque en totalité consacrés à la crise actuelle, ses raisons et les politiques menées par la FED et la BCE (pour les meilleurs d'entre eux). Dans ces cas, une bonne partie du dossier documentaire était laissée de côté.
- Beaucoup de devoirs sont très riches au plan théorique (l'argumentation étant plus ou moins bien menée). Il manquait dans beaucoup de ces devoirs des connaissances sur les politiques conventionnelles et non conventionnelles. Dans nombre de ces copies, si l'on expliquait effet d'éviction, trappe à liquidité ? rien sur BCE, FED, politiques actuelles. Souvent, rien sur les taux directeurs puisqu'en se référant à Keynes, on augmente la masse monétaire (comment, ce n'est pas précisé) pour faire baisser les taux d'intérêt. Les connaissances concrètes s'arrêtent là.
- D'autres passent en quelques lignes sur les effets escomptés d'une politique monétaire expansive pour ne développer que les critiques ou les limites.
- Il y a cependant d'excellentes copies capables d'allier théorie et connaissances sur la période actuelle. Il y a donc de très bonnes notes, même si dans ces copies, il y a des lacunes, faute de temps.

C. LES RÉFÉRENCES POUR PRÉPARER L'ÉPREUVE

Il est demandé aux candidats de préparer l'ensemble du programme du concours et de ne pas penser traiter le sujet à travers le prisme du seul cours d'économie éventuellement suivi durant l'année universitaire courante. Signalons :

- L'ouvrage coordonné par A. Beitone, *Économie sociologie et histoire du monde contemporain*, aux éditions Armand Colin, fournit un cadre de préparation de grande qualité. Tout son contenu n'est pas exigible mais il permet de se mettre à jour rapidement sur tel ou tel point aussi bien du point de vue de l'analyse que de l'histoire économique.
- *Le Dictionnaire des sciences économiques* d'A. Beitone, A. Cazorla, C. Dollo et A - M. Draï édité chez Armand Colin serait d'un usage salutaire pour acquérir le sens des notions au gré des révisions.
- La revue *Alternatives Économiques* publie chaque année deux hors-série, l'un sur l'économie nationale, l'autre sur l'économie mondiale : il y a là un balayage systématique des thèmes actuels avec des mises en perspective historique.
- La consultation des numéros récents des *Cahiers Français* à la Documentation Française permet de lire quelques articles synthétiques très intéressants.
- Signalons enfin deux ouvrages de poche bien commodes publiés chaque année depuis plus de dix ans à La Découverte dans la collection Repères : *L'économie française* avec la collaboration de l'OFCE et *L'économie mondiale* avec la collaboration du CEPIL. Dans un format très court mais dense et rigoureux scientifiquement, les candidats trouveront des synthèses remarquables sur les thèmes qui les préoccupent.

La préparation à cette épreuve doit intégrer l'acquisition de connaissances minimales sur les grands traits de l'histoire économique depuis 1945.

II. PROPOSITION DE CORRIGÉ

Il n'y a jamais un seul plan possible pour traiter un sujet. Le corrigé proposé ici n'est qu'une manière correcte, parmi d'autres, de répondre à la question.

Le plan adopté n'a pas à être prioritairement original. La banalité d'un plan ne doit pas faire peur : il ne faut pas à tout prix chercher à être original : l'originalité n'est pas une fin en soi. Ce qui prime, c'est de rendre compte avec rigueur de la réalité. L'originalité peut être envisagée comme une qualité supplémentaire éventuelle, qui enrichit, qui complète la solidité de l'analyse et non qui s'y substitue.

Il n'y a aucune raison sérieuse de s'imposer *a priori* de faire un plan en deux parties plutôt qu'en trois ou l'inverse (*Idem* pour les sous-parties). Le plan n'est qu'un outil, un moyen de présenter clairement et logiquement les idées générales auxquelles on a abouti : ce sont donc les idées que l'on veut défendre qui commandent les choix concernant la structure du plan.

On cherchera ici à tracer un cadre possible de présentation que les candidats selon leur niveau de connaissance pourront enrichir avec des connaissances plus théoriques et/ou factuelles. Surtout, le corrigé veut mettre en avant le fait que le sujet ne se résumait pas à l'actualité immédiate ou à la zone euro mais portait bien sur un large pan du programme : la politique monétaire, la politique économique (Ce plan plutôt chronologique reste à alimenter en faits).

INTRODUCTION :

1. Amener le sujet (tout en définissant les termes du sujet à mesure qu'on les rencontre ; pour le détail, se reporter ci-dessus à l'analyse des termes du sujet)

2. Poser le sujet

(on recopie le sujet sans changer l'énoncé)

(on explicite le sujet : c'est la problématique. Il faut prendre le temps d'expliquer votre compréhension de la question posée : vous n'en serez que plus à l'aise pour construire l'argumentation de votre réponse. Imaginez que l'on vous demande de répondre à une question qui ne vous est pas posée !)

3. Annoncer l'idée générale et le plan (il s'agit de construire une phrase de manière à indiquer la thèse et annoncer la progression de l'argumentation sans ambiguïté (elle peut être construite comme un quasi-assemblage des phases-titres des parties de niveau 1.))

DÉVELOPPEMENT

1. La politique monétaire semble efficace lorsque les fluctuations de la conjoncture sont dans une logique liée à l'emploi et à l'inflation

A. Jusqu'aux années 1980, les fluctuations de la conjoncture sont rythmées par le couple inflation-chômage : la politique monétaire semble avoir de l'efficacité

– Depuis la mi-xx^e siècle, lors des phases d'expansion, il y a une utilisation forte des capacités productives et le chômage baisse ; on approche du plein-emploi. Cela est renforcé par des politiques expansionnistes et le fait que l'objectif de plein-emploi est un objectif central poursuivi par les gouvernements.

Cela provoque des tensions sur le marché du travail : les salariés avec un rapport de forces favorable dans un contexte de plein-emploi demandent des augmentations de rémunération. Il y a donc des tensions sur le marché du travail : les coûts salariaux augmentent et de l'inflation apparaît.

La banque centrale remonte alors son taux de refinancement dans le cadre d'une politique monétaire plus restrictive face à l'inflation ; il y a une hausse des taux d'intérêt répercutée par les banques à la clientèle, ce qui provoque un recul de la demande et de l'activité (si l'investissement est très élastique au taux d'intérêt), et ultérieurement la hausse du chômage et le freinage du salaire et de l'inflation.

Les taux d'intérêt peuvent alors baisser et il y a un redémarrage de l'économie.

– La politique monétaire est couplée à la politique budgétaire pour un réglage fin de la conjoncture, aussi bien pour accompagner l'expansion – politique monétaire expansionniste – en évitant les éventuels effets d'éviction (IS/LM) que pour lutter contre la surchauffe – politique monétaire restrictive. C'est ce que l'on nomme « stop and go ». Son efficacité apparente est inséparable de la politique budgétaire et de réformes à plus long terme par des politiques réglementaires structurelles.

B. Ce point de vue plutôt keynésien est cependant critiqué par les monétaristes emmenés par leur chef de file Milton Friedman

- Si pour les keynésiens de la synthèse (IS/LM), l'inflation est un déséquilibre parmi d'autres, elle est le déséquilibre absolu d'origine monétaire pour les monétaristes. La politique monétaire doit être affectée à la stabilité des prix et les actions discrétionnaires des gouvernements doivent être proscrites car elles seraient porteuses de déséquilibres, outre leur inefficacité postulée.
- C'est le débat important en macroéconomie autour de la courbe de Phillips : relation inverse existante pour les uns, inexistante à long terme – illusoirement existante à court terme – pour les autres : les politiques monétaires seraient inefficaces sur le long terme pour les monétaristes qui voient dans les politiques de stop and go une inflation croissante à venir.
- C'est ce qu'ils croient déceler lorsque dans les années 1970 ces politiques échouent face à la crise : la stagflation serait l'enfant des politiques de stop and go passées et de l'illusion d'efficacité des politiques monétaires à pouvoir agir sur le niveau d'activité.

II. Avec une nouvelle logique de fluctuation de l'activité depuis les années 1980, la politique monétaire peine à agir sur la conjoncture**A. A partir des années 1980 un régime de basse inflation fait consensus et la politique monétaire pilote l'inflation stabilisée avec succès**

- A partir des années 1980, le consensus semble établi entre les banquiers centraux et les économistes quant aux coûts de l'inflation et aux avantages des prix stables. Le régime de basse inflation depuis ces années fait apparaître la politique monétaire comme efficace.
- Elle consiste à réguler finement l'offre de monnaie pour répondre à la demande en évitant deux écueils : une politique monétaire trop accommodante qui serait permissive *a priori* pour la croissance, mais qui alimenterait trop de projets peu rentables avec au bout la sanction macroéconomique de l'inflation ; une politique monétaire trop restrictive qui risquerait de raréfier la monnaie disponible et d'aboutir à une déflation au sens large (baisse du prix des actifs et contraction de l'activité).

B. Les crises changent de nature, ce qui complique la régulation conjoncturelle à l'aide de la politique monétaire

- Les fluctuations prennent une autre nature depuis les années 1990. Les périodes d'expansion sont liées aux hausses conjointes de l'endettement et des prix des actifs, et les phases d'expansion s'arrêtent lorsque l'endettement excessif et les prix d'actifs trop élevés déclenchent une correction. Il y a alors désendettement et chute de la demande, puis redémarrage de l'économie lorsque d'autres agents économiques s'endettent et que d'autres prix d'actifs augmentent.
- Ce sont des phénomènes dits de bulles (rationnelles pour les uns, mais assurément beaucoup plus mimétiques) qui se succèdent, ayant pour point de départ une situation de liquidités très abondantes.
- On est passé d'une situation (années 1950 – 1980) où les périodes d'expansion étaient arrêtées par les poussées d'inflation et les réactions liées de la politique monétaire, à une situation (depuis les années 1990) où elles sont arrêtées par la correction des excès d'endettement et des bulles sur les prix des actifs.

C. La politique monétaire apparaît même de plus en plus déconnectée de l'activité réelle

- Dans le passé face à l'inflation au voisinage du plein-emploi, les politiques monétaires restrictives provoquaient une mini récession et faisaient baisser l'inflation. Aujourd'hui, après l'explosion de la bulle sur un prix d'actif, les pouvoirs publics ont tendance à voler au secours des agents surendettés et les aident *via* des subventions publiques et l'injection de liquidités pour éviter le krach (A l'inverse de ce qui s'était passé en 1929). Ces nouvelles liquidités injectées sont à la recherche d'un emploi rémunérateur et donc d'un autre actif dont le prix pourrait monter à nouveau, support d'une nouvelle spéculation. Le redémarrage de l'économie est donc conditionné par la reprise de la spéculation financière sur un nouvel actif, permis par l'injection de liquidités à la phase précédente. L'endettement repart, une nouvelle bulle spéculative se forme.
- La politique monétaire d'aisance face aux crises amène les taux directeurs dans la trappe à liquidité : la conjoncture est insensible aux variations des taux. Les politiques non conventionnelles visant à inonder en quantité le marché monétaire (les taux ne pouvant quasiment plus baisser) cherchent plus à assurer la liquidité des institutions financières pour les sauver d'un krach qu'elles ne réussissent à régler leur solvabilité ni à faire repartir l'activité économique.
- Il faut noter que la politique monétaire n'est pas la seule politique conjoncturelle et qu'associée actuellement dans un policy mix avec des politiques budgétaires restrictives menées par des États très endettés, elle a encore plus de mal à participer à un redémarrage de la conjoncture. Dans le cas de l'UEM, la complexité est accrue par le manque d'achèvement de la zone monétaire : une politique monétaire unique s'applique à plusieurs États dans des phases conjoncturelles différentes alors qu'il n'y a pas encore de mécanismes pour faire de la zone euro une zone monétaire optimale.

CONCLUSION

1. Reprise de l'idée générale (cf. introduction)
2. Ouverture (*un thème lié mais en soi hors sujet, pas nécessairement une question*)