



CentraleSupélec

Économie

Auteurs

DE WASSEIGE John
BATAILLOU ALMAGRO Marc

13 novembre 2016

Table des matières

| | | |
|------------|--------------------------------------------------------------------|-----------|
| I | Introduction générale | 1 |
| 1 | L'économie est-elle une science | 2 |
| 2 | Qu'est-ce que l'analyse économique | 2 |
| 3 | Évolution dans la conception de l'analyse économique | 3 |
| II | Marchés et régulations | 4 |
| 4 | Le marché et ses défaillances | 4 |
| 4.1 | Concurrence parfaite | 4 |
| 4.2 | Défaillances de marché | 5 |
| 5 | Pouvoir des acteurs et structures des marchés | 5 |
| 5.1 | Structure des marchés | 5 |
| 5.2 | Duopoles | 7 |
| 5.3 | Discrimination par les prix | 9 |
| 6 | Externalités positives et négatives | 10 |
| 6.1 | L'innovation : une externalité positive | 11 |
| 6.2 | La pollution : une externalité négative | 11 |
| 7 | Monopole naturel | 11 |
| 8 | Asymétries d'information | 12 |
| 9 | Concurrence et innovation | 12 |
| III | Financement de l'économie et rôle de la monnaie | 12 |
| 10 | Le passage de l'économie d'endettement à celle de marché financier | 14 |
| 10.1 | La lutte contre l'inflation | 14 |
| 10.2 | Vers l'économie de marché des capitaux | 14 |
| 10.3 | La globalisation financière et ses risques | 14 |
| 11 | Le rôle de la monnaie | 15 |
| 11.1 | Les fonctions de la monnaie | 15 |
| 11.2 | La demande d'encaisse monétaire ou demande de monnaie | 15 |
| 12 | Le rôle de la banque centrale | 16 |

Première partie

Introduction générale

1 L'économie est-elle une science

Il existe 2 raisons principales pouvant nous faire douter de la scientificité de l'économie :

- ❖ Avancée progressive sans jamais pouvoir parler de découvertes
- ❖ Non respect du critère de scientificité de Popper : *une proposition est scientifique lorsqu'elle peut être réfutée par l'observation*. Cependant elle n'est pas la seule, la météo par exemple ne le respecte pas. L'économétrie essaie de combler cette lacune.

La démarche hypothético-déductive est de plus très critiquable, développement de théories et hypothèses sans que l'observation et vérification ne soit jamais réalisé. Les mathématiques peuvent isoler les économistes de la réalité.

2 Qu'est-ce que l'analyse économique

Un constat en économie stipule que les besoins des consommateurs sont illimités et les ressources elles sont limitées. Le consommateur doit donc faire des choix dans l'allocation de ses ressources, c'est ce que l'on appelle le coût d'opportunité. Selon Samuelson la science économique a pour objectif de résoudre les problèmes d'allocations des ressources en répondant à trois questions : *Quoi produire ? Comment produire ? Pour qui produire ?*. Cette définition est cependant trop générale il nous faut être plus précis.

Économie positive contre économie normative

- ❖ **Économie positive** : fournir des explications scientifiques et objectives au fonctionnement de l'économie. *Ex : Si on augmente la taxe sur l'essence alors la consommation d'essence diminuera, toutes choses égales par ailleurs*
- ❖ **Économie normative** : fournir des recommandations fondées sur des jugements à valeur personnelle. *Ex : L'état doit toujours adopter des mesures de relance économique pour créer des emplois*

Macroéconomie vs microéconomie

- ❖ **Macroéconomie** : s'intéresse à l'économie dans sa globalité en analysant des indicateurs globaux (PIB..) et leur relation. Idée *holistique*, comportements individuels s'incrivent dans un contexte global prédéterminé.

- ❖ **Microéconomie** : s'intéresse à chaque groupe d'agent économique pris individuellement. Idée *individualiste*, étudier les phénomènes en pensant qu'il peuvent s'expliquer de par les comportements individuels.

Analyse conjoncturelle et analyse structurelle

- ❖ **Analyse conjoncturelle** : c'est une analyse vouée à avoir un effet sur le court terme.
- ❖ **Analyse structurelle** : analyse vouée à avoir un effet sur le long terme.

3 Évolution dans la conception de l'analyse économique

- ❖ **Physiocrates, XVIII** : production sous l'angle particulier de l'étude de la terre.
- ❖ **Mercantiles, XVI** : étudient les bienfaits économiques du commerce international entre la vieille europe et le nouveau monde.
- ❖ **Smith (1776), Ricardo (1817), Say (Loi de l'offre, 1776-1870)** : école de pensée classique, développement de la théorie de la valeur travail, on mesure la valeur par la quantité de travail.
- ❖ **Marxistes et socialistes 1870-1920** : économie politique vision plus collective et normative de l'économie.
- ❖ **Néoclassiques-Marginalistes (1870-1920)** : la valeur du bien provient de l'utilité que l'on tire de sa consommation.
- ❖ **Critique Keynésienne (1930)** : analyse macro-économique, preuve de stabilité de surproduction et de sous-emploi qui remet en cause les théories d'ajustement simultanés.
- ❖ **Hicks, Samuelson (1940-1970)** : mélange pensée néoclassique et keynésienne.
- ❖ **Monétaristes, Friedman** : injection de liquidités entraîne hausse des prix et les agents augmentent donc alors leurs épargnes. Les relances budgétaires ont donc un faible effet à court terme mais impliquent une grosse inflation.
- ❖ **Anticipations rationnelles, Lucas** : si les agents connaissent le modèle ils peuvent anticiper ses mouvements. Ils peuvent anticiper une hausse des impôts suite à un déficit budgétaire et augmentent ainsi leur épargne en annulant l'effet de relance.
- ❖ **Nouveaux keynésiens (actuellement)** : les fluctuations sont le reflet de l'échec du marché à grande échelle. L'État est nécessaire pour aler en contre des défaillances du marché.

- ❖ **Nouveaux classiques (actuellement) :** les individus sont rationnels et les marchés sont toujours en équilibre, les fluctuations sont des réponses naturelles et efficaces de l'économie. L'État est inutile voir nuisible aux fluctuations.

Deuxième partie

Marchés et régulations

4 Le marché et ses défaillances

Pourquoi la construction d'un marché européen était si importante ? Les lois de l'offre et la demande s'ajustent grâces à des variations du niveau des prix. Il est donc essentiel de préserver les marchés et la concurrence pour préserver les avantages des consommateurs. Cependant une "bonne régulation" est complexe, de part l'apparition de défaillances des marchés (entre autres) qui montrent que le marché concurrentiel n'est pas forcément la solution optimale. Par exemple selon Schumpeter les secteurs disposant de monopoles sont les plus à même d'innover.

4.1 Concurrence parfaite

Pareto montre qu'en concurrence pure et parfaite, l'équilibre se trouve à l'optimum de Pareto. Il se définit comme l'état dans lequel on ne peut améliorer le bien-être d'un agent sans détériorer celui d'au moins un autre. Cependant il faut que l'on soit en concurrence pure et parfaite qui implique :

- ❖ **Atomicité des participants :** L'action des participants n'a pas d'influence sur les quantités ni les prix, on dit qu'ils sont "price takers".
- ❖ **Homogénéité des biens :** Les acheteurs sont indifférents à l'identité des vendeurs, seul le prix importe.
- ❖ **Libre entrée et libre sortie du marché :** Tout acteur peut entrer et sortir d'un marché sans obstacles.
- ❖ **Information parfaite :** Tous les acteurs disposent d'une information parfaite du marché.

Concurrence pure et parfaite

Profit

$$\pi(Q) = pQ - CT(Q)$$

avec pQ les recettes et $CT(Q)$ le coût de production.

Profit moyen

$$\bar{\pi} = \frac{\pi}{Q} = p - CM(Q)$$

avec $CM(Q)$ le coût moyen d'une unité.

La maximisation du profit revient donc simplement à résoudre $\frac{d\pi}{dQ} = 0 \Leftrightarrow p = C_m$ avec C_m le coût marginal, c'est-à-dire la dérivée du coût total.

4.2 Défaillances de marché

Plusieurs éléments peuvent mener à des défaillances des marchés, par exemple la présence d'un *monopole*.

Monopole

$$\pi(Q) = p(Q)Q - CT(Q)$$

On maximise le profit :

$$\frac{d\pi(Q)}{dQ} = 0 \Leftrightarrow p(Q) + Q \frac{dp(Q)}{dQ} = C_m \Leftrightarrow R_m = C_m$$

Avec $R_m = p(Q) + Q \frac{dp(Q)}{dQ}$

On peut noter $R_m = \left(\frac{1}{\epsilon} + 1\right) p(Q)$ avec $\epsilon \leq -1$ l'élasticité des prix et on trouve ainsi :

$$p(Q)_{\text{monopole}} = \frac{C_m}{\left(\frac{1}{\epsilon} + 1\right)} > C_m = p_{\text{concurrence}}$$

5 Pouvoir des acteurs et structures des marchés

Lorsque la quantité d'acteurs est *faible* sur un marché ils ont une *influence sur les prix* en fonction de leur *offre* et peuvent la quantifier à partir de $p(Q)$.

5.1 Structure des marchés

En *concurrence monopolistique* les produits mêmes semblables sont suffisamment différenciés pour bénéficier d'une position de monopole local. Les concurrents possèdent un pouvoir de marché basé sur un segment du produit.

Concurrence monopolistique

Soit n le nombre d'entreprises sur le marché, p^* le prix moyen sur le marché, p le prix pratiqué par la firme i , Q la quantité totale offerte sur le marché et Q_i les ventes de la firme i .

$$Q_i = Q \left(\frac{1}{n} - \beta(p - p^*) \right)$$

β est un coefficient mesurant variation des ventes suite à une variation du prix par rapport au prix moyen.

Le programme des firmes sur le marché est donc :

$$\max_{Q_i} \pi_i = p(Q_i)Q_i - cQ_i$$

La fonction de demande inverse $p(Q_i)$ valant :

$$p(Q_i) = \frac{1}{\beta} \left(\frac{1}{n} - \frac{Q_i}{Q} \right) + p^*$$

La condition de premier ordre donne :

$$c = \frac{1}{\beta} \left(\frac{1}{n} - 2\frac{Q_i}{Q} \right) + p^*$$

Dans le cas particulier où toutes les entreprises sont identiques avec la même fonction de demande inverse on a $nQ_i = Q$ et donc $p = p^*$. De plus en utilisant la formule précédente on obtiens :

$$p = \frac{1}{\beta n} + c > c$$

Le prix d'équilibre est donc supérieur au coût marginal, l'entreprise reçoit donc un profit positif, cependant la concurrence fait baisser le prix. On pourrait de plus envisager la présence de coûts fixes CF , $CM = \frac{CF}{Q_i} + c$. Le profit de chaque firme si elle sont identiques s'écrit donc :

$$\pi = \frac{Q}{n} \left(\frac{1}{\beta n} + c - \left(n \frac{CF}{Q} + c \right) \right)$$

Si on veut analyser *l'équilibre de long terme* il faut analyser la situation *d'annulation du profit* dans laquelle plus aucune entreprise entre sur le marché. Soit

$$n^* = \sqrt{\frac{Q}{\beta CF}} \quad p = \sqrt{\frac{CF}{\beta Q}} + c$$

Dans le cas où le nombre d'acteurs sur le marché est trop faible l'hypothèse d'atomicité n'est plus vérifiée. Un type de marché très étudié est le duopole.

Concurrence oligopolistique Sur les marchés en oligopole les entreprises se font concurrence et elles savent que leur comportement a un impact sur la marché. On voit donc apparaitre des interactions stratégiques entre les entreprises.

5.2 Duopoles

On peut considérer plusieurs duopoles, si la concurrence se fait sur la *quantité* on parle de *duopole de Cournot* s'il y a symétrie de l'information et *duopole de Stackelberg* s'il y a asymétrie de l'information, si elle se fait sur le *prix* on parle de *duopole de Bertrand*.

Duopole de Cournot

On a $C_i = c_i q_i$ et la quantité totale de biens est $Q = q_1 + q_2$, la fonction de demande inverse est $p(Q) = A - Q$. Chaque entreprise choisit une quantité q_i en sachant que son profit dépend de cette dernière et de la quantité produite par sa concurrente.

$$\pi_i = p(Q)q_i - C_i(q_i)$$

La condition de premier ordre donne pour 1 (symétriquement pour 2) :

$$q_1 = \frac{A - c_1}{2} - \frac{q_2}{2}$$

Si on résout le problème impliquant les 2 fonctions de demande on peut trouver un équilibre dans lequel en considérant la quantité produite par sa concurrente on maximise notre profit.

$$q_1^* = \frac{A - 2c_1 + c_2}{3} \Rightarrow p^* = \frac{A + c_1 + c_2}{3} \quad \pi_i = \frac{(A + c_1 + c_2)^2}{9}$$

Duopole de Bertrand

Dans cette situation la demande dépend du prix proposé par chaque entreprise. On a :

$$\begin{aligned} D_1 &= D(p_1), & D_2 &= 0 & p_1 < p_2 \\ D_1 &= 0, & D_2 &= D(p_2) & p_1 > p_2 \\ D_1 &= D(p_1)/2 = D_2 & & & p_1 = p_2 \end{aligned}$$

Soit $C(q_i) = cq_i$ avec c le coût marginal le profit de l'entreprise 1 (symétriquement pour 2) :

$$\begin{aligned} \pi_1 &= 0 & p_1 &> p_2 \\ \pi_1 &= \frac{(p_2 - c)D(p_2)}{2} & p_1 &= p_2 \\ \pi_1 &= (p_2 - \epsilon - c)D(p_2 - \epsilon) \approx (p_2 - c)D(p_2) > \frac{(p_2 - c)D(p_2)}{2} & p_1 &= p_2 - \epsilon \end{aligned}$$

Chaque entreprise va finalement baisser le prix jusqu'à arriver à $p = c$.

Il existe aussi le cas de *duopole asymétrique*, dans lequel les décisions sont prises séquentiellement de part le caractère dominant de l'une des entreprises.

Duopole de Stackelberg

- ✧ Le leader choisit de mettre sur la marché une quantité q_1 .
- ✧ Le follower choisit q_2 maximisant son profit en prenant en compte q_1 .

Pour résoudre le programme on raisonne par backward induction. On maximise d'abord le profit du follower :

$$\pi_2 = p(q_1 + q_2)q_2 - C_2(q_2) \Rightarrow q_2 = R_2(q_1) = \frac{A - c_2}{2} - \frac{q_1}{2}$$

Le leader connaissant la stratégie du follower maximise son profit :

$$\pi_1 = p(q_1 + R_2(q_1))q_1 - C_1(q_1) \Rightarrow q_1 = \frac{A - 2c_1 - c_2}{2}$$

Il faut noter que le leader prend en compte le fait que $q_2 = R_2(q_1) = \frac{A - c_2}{2} - \frac{q_1}{2}$. De plus on note que l'équilibre de Stackelberg donne pour le leader un meilleur profit qu'en situation d'équilibre de Cournot. Il vaut donc mieux avoir une position dominante.

On note finalement que s'il y a *libre entrée* sur un marché les entreprises vont entrer jusqu'à ce que les prix atteignent les *coûts marginaux*.

5.3 Discrimination par les prix

Pour réaliser une différenciation par les prix, il faut posséder un *pouvoir de marché*, les consommateurs doivent avoir des *dispositions à payer différentes* et les firmes doivent pouvoir les *identifier*. On distingue 3 types de discriminations :

La discrimination du premier degré : Vendre au prix maximal que le consommateur que chaque consommateur est disposé à payer afin de profiter de l'ensemble des surplus consommateurs (maximaux)

Discrimination du troisième degré : On sectionne les consommateurs et on vend à des prix différents pour chaque partie en maximisant le prix pour chaque secteur. On peut aussi essayer d'attirer de nouveaux clients en baissant les prix (cartes jeunes..).

Discrimination du second degré : On fait varier les prix en fonction des quantités achetées (packs), la tarification est alors non linéaire (prix unitaire variable).

On peut classer la nécessité d'information de chaque discrimination (ordre croissant) :

$$1^{er} > 3^{me} > 2^{me}$$

Un caractère important pour réaliser la différenciation est de connaître **l'élasticité**. On l'analyse en détail ci-dessous :

Élasticités

- ❖ **Élasticité-prix de la demande :** elle mesure la sensibilité de la demande $Q(p)$ à une variation de p .

$$\epsilon = \frac{dQ}{dp} \frac{p}{Q}$$

Son signe est négatif (si prix augmente la demande diminue)

| | | |
|-----------------|------------------------|----------------|
| $\epsilon < -1$ | $\epsilon \in (-1, 0)$ | $\epsilon = 0$ |
| élastique | faiblement élastique | inélastique |

- ❖ **Élasticité-prix croisée :** elle permet d'analyser comment la demande d'un bien i va réagir à la variation de prix d'un bien.

$$\epsilon_{ij} = \frac{dQ_i}{dp_j} \frac{p_j}{Q_i}$$

- ❖ **Élasticité-revenu de la demande :** analyse la variation de demande en fonction de la variation de revenu du consommateur.

$$\epsilon_R = \frac{dQ}{dR} \frac{R}{Q}$$

On introduit de plus la notion de surplus consommateur :

Surplus consommateur

La fonction de demande en fonction du prix permet de donner une évaluation du bénéfice réalisé par le consommateur. On note ce bénéfice $W(p^*)$, aussi nommé surplus, elle est simplement égale $v(q) - p * q^*$ avec v la fonction de satisfaction du consommateur vérifiant $v'^{-1}(p) = q(p) \Leftrightarrow v'(q) = p(q)$. D'où :

$$W(p^*) = \int_0^{q^*} p(q) dq - p^* q^* = \int_0^{q^*} v'(q) dq - p^* q^*$$

Une interprétation graphique de cette valeur es présenté sur la figure 1. On observe que l'on peut calculer cette valeur de la manière suivante :

$$W = (p(0) - p^*)q^*/2$$

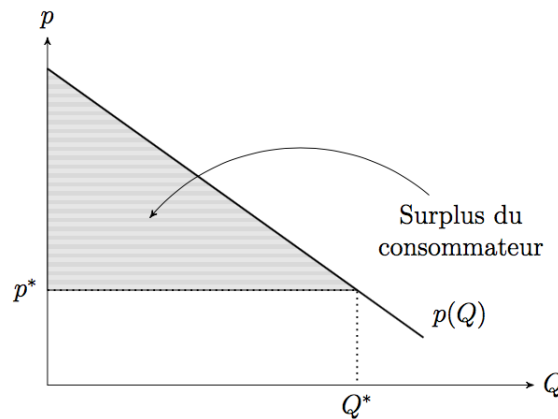


FIGURE 1 – Surplus du consommateur

6 Externalités positives et négatives

On parle d'externalités quand l'activité de consommation ou production d'un agent a une influence sur le bien être d'un autre sans faire l'effet d'une transaction économique. On présente 2 exemples :

- Externalité positive : développement de nouvelles techniques scientifiques permet d'améliorer productivité ou aider dans la *R&D*
- Externalité négative : pollution

Il faut pour définir les deux grands exemples d'externalités définir la rivalité et l'exclusion :

- Rivalité : un bien est rival s'il ne peut être utilisé par plusieurs agents en même temps.

— Exclusion : un bien est exclusif si on ne peut en disposer qu'en payant le prix. Les biens publics (défense..) sont souvent non rivaux et non exclusifs au contraire des biens et services de consommation privée (manger une pomme..)

6.1 L'innovation : une externalité positive

L'innovation a un caractère non rival et non exclusif mais présente plusieurs problèmes. Le premier si l'on investit dans l'innovation on est pas les seuls à en bénéficier. On ne peut s'approprier pleinement des résultats et de plus même si on acceptait cette contrainte on arriverait jamais à un taux suffisant pour bénéficier globalement à la société (non optimal). Le système des brevets est une solution partielle car elle bloque les innovations futures à partir de la notre (innovations nécessaires à d'autres innovations).

6.2 La pollution : une externalité négative

L'environnement étant "gratuit" les entreprises ne sont pas forcées de payer si elles l'endommagent ce qui répercute sur les riverains qui n'ont plus d'eau propre. Une solution les quotas de pollution cependant on crée un marché de revente de quotas. On peut émettre des taxes visant à élever le coût marginal des entreprises permettant d'obtenir une quantité optimale de produit et ainsi réduire la pollution (Pigou, 1920). Kyoto prévoyait un marché de quotas international, dans lequel à l'équilibre, les coûts marginaux de réduction de pollution sont égaux grâce aux différents prix des quotas d'un pays à l'autre (émissions réduites là où c'est moins coûteux).

7 Monopole naturel

Une structure de monopole est clairement plus efficace lorsque les coûts fixes sont très élevés. Par exemple électricité... Il est plus efficace de ne pas dupliquer le réseau dans ces cas là. L'état intervient souvent pour financer et contrôler l'entreprise qui fournit ce bien public, ce qui lui permet d'être propriétaire en tant qu'actionnaire unique et garant de l'intérêt général. L'Europe veut changer ce monopole institutionnel en ouvrant la fourniture des services à des entreprises privées. Le modèle concurrentiel permet une amélioration constante des entreprises cependant on risque de voir une évasion des marchés moins rentables. Les entreprises déjà en place peuvent aussi essayer de retarder l'entrée de la concurrence (ne pas réaliser d'investissements...)

8 Asymétries d'information

Dans les marchés réels il y a des asymétries d'information (un agent détient de l'info que l'autre n'a pas). Elles régissent les interactions entre agent. Soit un agent le principal qui demande à un agent mandataire de réaliser une tâche, on peut trouver 2 types de phénomènes dus à l'asymétrie d'information :

- Sélection adverse : le principal ignore les caractéristiques du mandataire (par exemple fournisseur d'assurance ignore tout de son client).
- Aléa moral : le mandataire cache certains risques (par exemple déclarer des sinistres non couverts ou changer sa façon de conduire une fois assuré)

9 Concurrence et innovation

Schumpeter défend que le monopole est la structure de marché la plus appropriée pour l'innovation car c'est la seule qui dégagerait assez de profits pour investir en recherche. Arrow dit qu'au contraire elle va s'accommoder ce sont les entreprises en compétition qui vont essayer d'innover pour augmenter leurs profits. Gilbert cependant le contredit en disant que le monopole innove pour garder sa position de domination et ne pas inciter d'autres entreprises à entrer sur le marché. De récents travaux montrent que la concurrence est bonne pour l'innovation tant qu'elle ne force pas à trop diminuer les profits ce qui empêcherait de financer la recherche.

Troisième partie

Financement de l'économie et rôle de la monnaie

À quoi sert la monnaie ? Plusieurs questions se posent, ce chapitre a pour but d'apporter des éléments de réponse.

La première question que l'on se pose est : qu'est-ce qu'un besoin de financement ? Un besoin de financement représente le fait qu'un agent ne puisse financer ses besoins avec ses ressources. Il recourt alors à un *système de crédit* ou un *système de financement* (distinction faite par Hicks en 1974).

On note que les ménages et entreprises possèdent une capacité de financement mais elle peut s'avérer insuffisante. Un point à analyser est le fait qu'à partir des années 80, l'état adopte une position favorable à l'endettement (actuellement l'endettement représente 90% du PIB).

À l'échelle microéconomique, ce sont les banques qui financent les différents agents. On favorise ainsi la circulation de la monnaie, de part une promesse de remboursement futur. Cependant on encourt le risque d'*inflation*. Ce risque s'équilibre par

l'augmentation de la demande globale et donc de la croissance (augmentation revenus..), éléments qui permettent de rembourser les différents emprunts. Mais si les revenus stagnent, on peut entrer dans une impossibilité de remboursement qui entraîne un nouvel emprunt, en arrivant finalement à un surendettement.

Et les marchés financiers ? Ils représentent la deuxième source de financement. Ils permettent d'obtenir différents capitaux, sans passer par les banques. On est cependant à la merci des différents risques associés aux méthodes financières (spéculation..). Ces marchés pouvant financer des projets sans aucune finalité d'investissement productif.. On crée ainsi des *bulles spéculatives*.

La crise des *subprimes* est un exemple de bulle spéculative. Elle concernait les ménages américains insolubles qui s'étaient endettés pour acheter des biens immobiliers (avec des crédits dits à prêt hypothécaires, basés sur la valeur du logement). La chute du prix de l'immobilier et la hausse du taux d'intérêt a provoqué la crise. Mais comment en est-on arrivé là ? On créa des titres à partir de dettes hypothécaires, les banques un prêt hypothécaire, puis réunissaient certaines hypothèques en créant des titres "attractif" qui entraient sur les marchés. Les banques ne supportaient aucun risque, et réalisaient des prêts insolubles. Cependant l'insolvabilité d'une grande partie des ménages a provoqué, la chute de beaucoup de banques (il est important de comprendre que les banques sont aussi des acteurs financiers..). Cet effet provoqua un durcissement des prêts qui a ralenti la création de valeurs et la croissance de l'économie. Plusieurs plans de rachat par l'état des créances douteuses se sont mis en place. Une image importante de cette crise est la globalité de l'économie, la crise américaine a fait trembler l'économie mondiale.

Quelles mesures aujourd'hui ? Plusieurs institutions (Conseil européen du risque financier, Plan de refonte de la régulation de la finance américaine) se sont instaurés pour contrôler les actions des marchés financiers. De plus au niveau international le FMI évolue pour répondre aux enjeux de la crise.

Pour analyser les enjeux économiques actuels il nous faut présenter certaines notions.

Les agrégats monétaires

Ce sont des regroupements d'ensembles homogènes d'actifs monétaires ou non. On les classe ensuite par ordre de liquidité décroissante.

- ❖ M1 : monnaie fiduciaire (billets) et les dépôts à vue.
- ❖ M2 : somme de M1 et des dépôts moins liquides, par exemple dépôts qui peuvent devenir liquides après un certain terme (Livret A..)
- ❖ M3 : M1 + M2 auxquels on ajoute les exigibilités négociables des institutions financières.

10 Le passage de l'économie d'endettement à celle de marché financier

Les années de faible croissance et forte inflation (70), entraînent un besoin d'endettement de l'état. Mais le ralentissement de la croissance dû notamment à l'alourdissement des charges financières, entraîne un surendettement de ce dernier.

10.1 La lutte contre l'inflation

Pour réduire l'inflation on augmente le taux d'intérêt à fin de réduire l'octroi de crédits. Il faut donc que l'État et les entreprises se procurent des ressources sur le marché des capitaux. L'épargne sur ces marchés étant relativement faible, c'est l'État qui l'obtient au détriment des entreprises (on parle d'*effet d'éviction*).

On distingue 2 types de marchés de capitaux :

- ❖ Marché monétaire : il comprend le marché interbancaire (échange de capitaux à court terme) et le marché de titres et de créances.
- ❖ Marché financier : capitaux à long terme, on distingue 2 types de titres. Les actions et les obligations. Les variations d'intérêts sont très influentes sur ces marchés (pour y remédier les agents on crée des marchés à terme régularisés par la MONEP ou la MATIF).

10.2 Vers l'économie de marché des capitaux

Les années 90 voient une explosion des transactions sur le marché financier, ce qui restreint le type d'entreprise se finançant chez une banque, aux entreprises les plus risquées. Les banques se voient-elles affectées ? En fait les banques sont des acteurs directs de l'épargne, ils possèdent l'information (asymétrie) . Les États et entreprises demandent du capital sur les marchés financiers qui contactent les banques pour obtenir des informations sur les épargnants, elles sont donc des acteurs clés de cette explosion du marché financier.

10.3 La globalisation financière et ses risques

On définit la globalisation à l'aide de trois phénomènes concomitants :

- ❖ La déréglementation, autorisation des mouvements de capitaux entre pays.
- ❖ La désintermédiation, entraîne nombre de participants plus élevés sur les marchés de capitaux.
- ❖ Décloisonnement des marchés de capitaux, toutes les formes de financement rencontrent tous les besoins de financement (plus de distinction entre marché à court et à long terme)

Un intérêt clair lié à la globalisation est le fait que les pays en excès de capital pourront subsister aux besoins des pays nécessitant un prêt. Par exemple les USA ont comblé leur déficit de transactions courantes (dû aux importations chinoises) avec un apport de capital (lui aussi chinois).

On voit aussi apparaître des fusions internationales d'entreprises, cependant une nouvelle gouvernance prend place, le désir de transparence et de rentabilité, entraîne des licenciements et des fortes prises de risques dans les entreprises entraînant leur faillite.

11 Le rôle de la monnaie

11.1 Les fonctions de la monnaie

On discerne 3 grandes fonctions de la monnaie :

- ❖ Intermédiaire des échanges, on peut toujours échanger de la monnaie contre un bien. Elle va faire office d'intermédiaire à l'achat d'un bien futur.
- ❖ Unité de compte, on peut exprimer la valeur d'un bien en valeur absolue.
- ❖ Réserve de valeur, elle permet un stockage dans le temps du pouvoir d'achat.

11.2 La demande d'encaisse monétaire ou demande de monnaie

Dans la pensée classique une augmentation du volume de la monnaie entraîne une augmentation du prix des transactions (en supposant que leur volume et vitesse restent constants). $Mv = pT$

La critique keynésienne, remet en cause la neutralité de la monnaie. Il stipule qu'il existe des préférences dans le type de moyens de paiement (liquidité) et que l'on peut désirer la monnaie pour stocker de la valeur.

La valeur de la demande peut varier de part cette analyse. En effet les agents peuvent préférer des placements à taux fixes. Ces placements varient en valeur en fonction du taux d'intérêt (acheter avec fort taux revendre à taux faible). Ce qui remet en cause l'analyse classique qui stipule une indépendance entre la sphère réelle et la sphère monétaire.

La demande de monnaie dans une économie keynésienne simplifiée

Rôles de la monnaie :

- Moyen de paiement lors des échanges économiques. On voit donc apparaître la préférence pour un argent liquide qui permet de réaliser ces échanges.
- Support de l'épargne, actif monétaire. Cet actif permet de transférer un pouvoir d'achat dans le temps.

La spéculation. Un spéculateur essaie de créer de la plus-value en capital. Acheter un actif quand son prix est bas et le revendre quand il monte.

Arbitrage. Dans l'analyse keynésienne il existe deux supports de réserve de valeur, les actifs monétaires, et les financiers. Elle privilégie les financiers car ils donnent une relation simple entre le taux d'intérêt et le prix des obligations. On observe que si le taux d'intérêt augmente le prix d'un titre baisse ainsi la demande de titres augmente (demande de monnaie baisse), et l'inverse si le taux d'intérêt diminue.

Une autre opinion se forge à partir des années 70, Friedman, stipule que la demande de monnaie dépend du revenu permanent (somme des revenus attendus du patrimoine humain et matériel). Le revenu permanent étant moins sensible aux fluctuations, la demande de monnaie est stable par rapport à ce dernier. Donc si la masse monétaire augmente les agents vont modifier leur portefeuille et ainsi faire monter les prix. Ce qui rejoint la vision classique, et s'oppose à la vision keynésienne (qui accorde l'importance au revenu courant).

12 Le rôle de la banque centrale

Dans le système bancaire, une seule banque peut émettre des billets, créer de la monnaie centrale. C'est comme son nom l'indique la banque centrale. Les banques commerciales, peuvent réaliser de la création monétaire en octroyant des crédits, cependant elle se doit de garder une réserve de monnaie centrale. Elles vont donc se refinancer (en émettant des obligations sur les différents marchés). Mais qu'elle est la relation entre création monétaire et monnaie centrale ?

- La première stipule que la création monétaire à un crédit est directement liée à la monnaie centrale. En stipulant que l'augmentation de monnaie centrale induit une augmentation de la création monétaire (*multipliateur de crédit*).
- La deuxième elle donne le "pouvoir" aux banques commerciales. Elles détiennent l'initiative quant aux crédits, et elles en déterminent le montant en fonction des besoins de l'économie (*diviseur de crédit*).

La banque centrale intervient aussi sur le taux d'intérêt, elle le fait varier en fonction de la quantité de monnaie à injecter. Elle vise le taux plancher, si c'est elle qui décide d'injecter l'argent et le taux plafond si c'est à la demande d'une banque commerciale.

La dernière forme d'intervention de la banque centrale, est la politique d'*open market*, qui définit l'achat ou vente de titres par la banque centrale.