

# INTRODUCTION

Monsieur Charles ELLENBOGEN

[cellenbo@gmail.com](mailto:cellenbo@gmail.com)

Se faire une annexe avec vocabulaire économique.

**Partiel** : article sur l'actualité avec une ou deux questions (pas de restitution de cours).

## Courants de pensée

	Marxiste (1850)	Keynesien (1950)	Liberal ()
<b>Juridique</b>	Propriété collective des moyens de production.	Propriété privé des moyens de production (PCMP...Il n'excluait pas totalement le rôle de l'Etat, il peut intervenir si c'est nécessaire).	Propriété privé des moyens de production.
<b>Eco.</b>	Système collectiviste (exemple : Kolkhoze, Sovkhoze, ...).	Système capitaliste mixte.	Système capitaliste.
<b>Objectif</b>	Bien être collectif.	Maximiser le profit mais système de redistribution (effectué par l'intermédiaire de l'Etat).	Maximiser le profit.
<b>Etat</b>	Agent économique principal qui détermine les moyens à mettre à disposition en fonction des objectifs déterminés.	Etat peut intervenir dans une situation économique (exemple : New Deal). Adeptes de l'Etat « providence ».	L'Etat intervient dans l'économie le moins possible != Le marché. Adeptes de l'Etat « gendarme » (Police, Justice et Armée).
	Economie planifiée.	Economie de marché + régulation.	Economie de marché.
<b>Pol. Eco.</b>		Politique de la Demande (augmentation du pouvoir d'achat = augmentation des salaires = augmentation de la consommation).	Politique de l'Offre (stagnation ou baisse des charges = hausse de compétitivité = augmentation de l'emploi).
<b>Penseurs</b>			M. Friedman

Agents de production (Matières premières, travail, capital).

**Le fondement des économies de marché c'est la loi de l'offre et de la demande.**

## Loi de l'offre et de la demande

Offre (vente) et demande (achat).

**Exemple** : Boite X qui veut distribuer des flyers. (courbe 1 = Offre)

Si le prix est faible la quantité de travail est faible.

Si le prix est élevé la quantité de travail est forte.

**Exemple** : Chef de classe propose des élèves pour un travail. (courbe 2 = Demande)

Si la quantité de travail est forte, le prix est faible.

Si la quantité de travail est faible, le prix est fort.

La où (courbe 1) et (courbe 2) se croisent : Offre = Demande. Tout le monde est satisfait.

En France, il y a le SMIC (Salaire Minimum Interprofessionnel de Croissance) à 9,50 euros.

**Libéral** : Il y a du chômage en France à cause de l'Etat qui intervient avec le SMIC. S'il n'y avait pas le SMIC, on pourrait embaucher des personnes à un prix plus faible.

## Evolution du système international (SMI)

### La Monnaie

#### Monnaie

C'est une créance (reconnaissance de dette) sur l'économie.

**Forme de la monnaie ?** pièces = monnaie divisionnaire, billet = monnaie fiduciaire, écrite = monnaie scripturale (virements, chèques, ...).

**A quoi ça sert ?** A mesurer la valeur. A échanger des biens et des services. Comme instrument de réserve de valeur.

**Comment on évalue une économie ?** PIB, Pouvoir Intérieur Brut = L'ensemble (Somme des valeurs ajoutées\*) des richesses produites au cours d'une année au sein d'un état.

\*CA (Chiffre d'Affaire) – CI (Coût Investissement) = Valeur Ajoutée

Trois grandes entités se partagent les richesses :

- L'Etat
- Les Entreprises (EBE)
- Salaires & Charges

Quelle part des richesses revient à quelle entité ?

- 5% pour l'Etat
- 35% pour les Entreprises (Taux de Marge)
- 60% pour les Salaires & Charges

Les prélèvements obligatoires de l'état qui sont ensuite redistribués sont de 46,7% = 26% prélèvements fiscaux (impôts sur le revenu, ...), 20% prélèvements sociaux (cotisations, ...).

Malgré tous les dépenses de la sécurité sociales sont plus grandes (déficit), l'Etat est aussi déficitaire.

En théorie, plus le prélèvement est grand moins il devrait y avoir de déficit.

#### EBE

Excédent Brut d'Exploitation.

EBE divisé par VA égale Taux de marge.

La part relative de la valeur ajoutée affectée aux salaires et aux charges a baissé de 10 points entre 1970 et aujourd'hui (avant 70%, maintenant 60%).

**Pourquoi ?** La combinaison des facteurs de production a changée, la production est plus capitaliste. Avant il y avait moins de capital et plus de travailleurs et maintenant il y a plus de capital et moins de travailleurs.

Quand on produit peu de richesse, la valeur unitaire de la monnaie baisse.

### **Quelle est le mécanisme principal de création monétaire ?**

Le mécanisme principal de création monétaire, c'est l'octroi de crédit. Sur une demande de crédit, l'argent est créé auprès d'une banque privée.

Un autre mécanisme est l'impression de billet, qui correspond à de la monnaie banque centrale.

Dernier mécanisme est l'opération d'exportation/importation.

### **Pourquoi est-ce qu'on a été mené à mettre en place un système monétaire international ?**

A quoi se caractérise un espace monétaire ?

- Une monnaie
- Une hiérarchie bancaire
- La monnaie est libératoire sur la zone (la monnaie libère de la dette dans la zone sur laquelle la monnaie a cours).

En fonction d'une zone, il est nécessaire de savoir le rapport entre deux monnaies = Taux de change.

Est-ce que toutes les monnaies sont échangeables partout sur la planète ?

Non. L'ensemble des monnaies échangeables partout sur la planète se nomment les monnaies convertibles. Seuls les pays qui ont une certaine compétitivité peuvent avoir une monnaie convertible.

### **Exemple 1 :**

#### **Entreprise Française**

- Une banque : Société Générale
- Au-dessus des banques il y a la Banque de France.

#### **Entreprise Américaine**

- Une banque : Chase Bank
- Au-dessus des banques il y a la Fed.

**Flux physique de l'entreprise US à l'entreprise FR.**

**Franc Français transmis à l'entreprise US.**

**FF transmet à Chase Bank.**

**FF transmet à la Fed.**

**Fed envoie les FF à la Banque de France.**

**Banque de France puise dans ses réserves de dollars et échange les FF contre des dollars.**

Un pays qui est durablement non compétitif (dont les produits n'intéressent personne, etc...) voit ses réserves diminuées avec le risque de perdre la convertibilité de sa monnaie.

Les liquidités internationales c'est la somme des monnaies convertibles qui servent à financer les échanges mondiaux.

Plus il y a d'argent dans les réserves, plus un pays a de possibilités pour financer les échanges de monnaies internationaux.

# SYST. MONET. INTERNATIONAL 1900-NOS JOURS

## Le SMI de 1900 à 1971

### Préambule

Cela va être les variations de la situation économique internationale qui va générer les changements de système. Hé coucou Fanny ! Ne regarde pas mon écran !

Un système monétaire (de change) c'est au moins deux choses :

- Un mode de calcul
- Des système de garantie

Typologie des systèmes de change :

- **Système de parité fixe** : Les taux de change ne varient pas ou très peu. Il y a un étalon par rapport auquel chaque monnaie est défini (exemple : l'étalon or).
- **Système de flottement concerté** :
- **Système de parité flottante** : Les taux de change varient selon la loi de l'offre et la demande.

### La période 1900-1914 : Le Gold Standard

Système extrêmement stable : aucun risque sur les monnaies.

Système autorégulé : on est obligé de chercher de la compétitivité (il se suffit à lui-même, s'il souhaite exporter-importer, il doit rechercher de la compétitivité).

La limite du système, lorsque les échanges internationaux vont se développer, le stock d'or global ne pouvait pas suivre le même rythme.

### La période de l'entre-deux guerres

Deux guerres et une crise majeure (Crise de 29) = Restrictions des échanges internationaux, plus de véritable système monétaire.

### Le SMI après 1945

Les accords de Bretton Woods et le nouveau système : le Gold Exchange Standard.

Constat de départ : en 1945, l'Europe est détruite. Progressivement les échanges internationaux vont exploser, donc nécessité d'un nouveau système monétaire.

On est toujours dans le Système des parités fixes = nécessité de trouver un deuxième étalon, car l'étalon or n'est pas suffisant, afin de garantir des liquidités internationales dont on va avoir besoin en plus grandes quantités.

Le deuxième étalon choisi est le dollar.

Dollar's as good as gold.

Il y a un taux quasi fixe entre le dollar et chaque monnaie.

Accords de Bretton Woods : La parité or-dollar : 35\$, l'once d'or (30g).

Celui qui garantissait cet échange : la Fed.

Pourquoi avoir choisi le dollar en tant qu'étalon ? C'est qu'à l'époque les  $\frac{3}{4}$  des réserves d'or sont aux américains.

Plus il y a de dollars dans les réserves de la banque centrale d'un état, plus sa monnaie augmente dans les échanges internationaux. Comment ces dollars vont arriver dans les banques centrales.

## Balance commerciale

C'est ce qui enregistre entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre, l'ensemble des ventes d'un pays au reste du monde ainsi que l'ensemble de ses achats toujours au reste du monde. (positif = export > import)

## Balance des services (des invisibles)

Tourisme.

## Balance des transactions courantes

Meilleur indice de compétitivité d'un pays. investissements étranger (entrant) . prêts financiers (sortant)

## Balance des revenus de capitaux

Enregistre ce qui rentre et qui sort (dons, prêts, parts, ...) Dividendes (sortent) intérêts (entrent)

**Toutes ces balances s'appellent la balance des paiements.**

$$\begin{array}{rclclcl} Y \text{ (revenu)} & = & C \text{ (conso)} & + & S \text{ (épargne)} \\ 100 & = & 80 & + & 50 \end{array}$$

Dans quoi peut on investir dans un epargne : dans de la pierre, ...

	Juridique	Revenu		Risques	
<b>Actions (V)</b>	Titre de propriété	Dividende (Dépend du bénéfice, il est variable, il peut être nul)	Variable	(+)	Plus-value, moins-value
<b>Obligations (M)</b>	Titre de créance (Vous n'êtes pas propriétaire juste un prêt d'argent)	Intérêts (il est fixe)	Fixe	(-)	

(IMPORTANT DE SAVOIR CE QU'EST UNE OBLIGATION)

Revoir exmple 1 :

Dans le cas des entreprises US, la Banque de France demandera à la FED, de l'or, FF etc, ... sa réserve en dollar diminue alors que celle de la FED ne diminue pas.

« Dollar as good as gold ».

C'est par le biais du déficit permanent de la balance des paiements américaine, que l'ensemble des banques de la planète ont pu approvisionner leurs réserves en dollar. Sans qu'à aucun moment la grande majorité de ces dollars ne reviennent aux Etats-Unis. C'est ce qu'on a appelé :

- Le déficit sans pleurs (sans lequel le Gold Exchange Standard n'aurait jamais marché)
- Les Etats-Unis ont été et sont le seul pays au monde à ne pas être soumis à la contrainte extérieure.

Ce déficit sans pleurs ainsi que la perte de compétitivité de l'économie américaine (qui commence à être concurrencé par d'autres à la fin des années 70) a commencé à inquiéter la sphère financière (détenteurs des dollars).

Dès mars 1968, impossible d'obtenir une once d'or pour 35\$, et le 15 août 1971, Richard Nixon décrète l'inconvertibilité « or » du dollar.

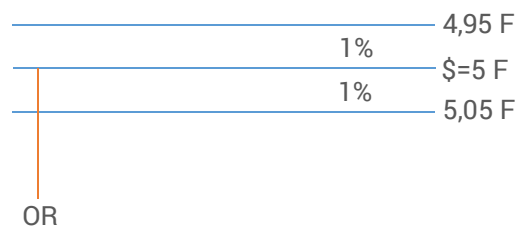
L'or et le dollar n'étant plus rattaché en parité fixe, le Gold Exchange Standard est officiellement mort ce jour-là.

L'or ne fait plus parti du SMI et est maintenant une marchandise comme une autre et dont le prix se détermine en fonction de la loi de l'offre et la demande.

### Parenthèse ()

(Système monétaire à part fixe, c'est un système où les monnaies sont au moins rattachées à un étalon.)

Le Franc se porte mal = Beaucoup de personnes vendent le Franc = Offre de Franc



**Schéma Tripode**

Pour convaincre des personnes qui n'ont pas confiance en une monnaie, il faut leur offrir des taux d'intérêts intéressants.

C'est en réglant les taux d'intérêt que l'on peut éventuellement intéresser des personnes sur une monnaie.

Les parités fixes du GES, sont des parités par rapport au dollar, qui ne sont autorisés à varier que de + ou - 1%, par rapport au cours central (5 francs = 1 dollar).

Les taux de change des monnaies étant dépendants de la loi de l'offre et de la demande, lorsqu'une monnaie « décroche » par rapport à l'étalon, deux thérapies :

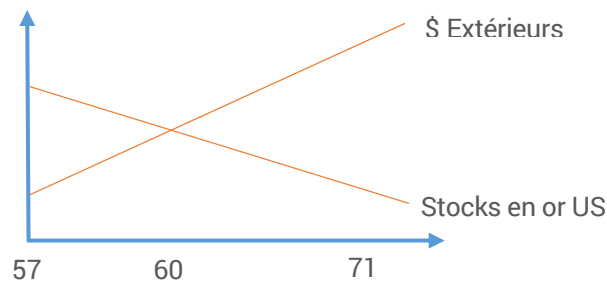
- Il est fait obligation à la banque centrale, de la monnaie qui « décroche », de racheter de sa propre monnaie en puisant dans ses réserves.
- Parallèlement, la même banque centrale augmente les taux d'intérêts afin de rendre la monnaie en difficulté, plus attractive (les investisseurs sont plus intéressés car les taux permettent de rapporter plus).

Que se passe-t-il si les deux thérapies ne marchent pas ? On fait une dévaluation/réévaluation.

(Schéma Tripode) ne devient pas réaliste. Et si on passait à 10% ?

### Fin Parenthèse ()

C'est en 1944 qu'a été créé le FMI (Fond Monétaire International). A l'origine c'est une institution de crédit, supra national et inégalitaire (les droits de votes sont proportionnels à la quotepart de chacun des pays membres).



**Schéma de la cisaille métallique**

A l'origine c'était un organisme qui permettait aux banques centrales de se refinancer afin de soutenir leur propre monnaie.

Le FMI est aujourd'hui le dernier recours lorsqu'un pays est en difficulté économique.

### Le Système Monétaire International après 1971

De août 1971 à avril 1972, le dollar standard.

On veut des parités fixes, l'or et le dollar ne sont plus rattachés.

On reprend le schéma tripode mais + ou - 2,25%, le système est plus souple.

	4,88 F
2,25%	\$=5 F
2,25%	5,12 F

**Schéma Tripode**

On croit avoir trouvé une solution.

On est en 1971, on est 13 ans après le traité de Rome (développement des échanges internationaux).

Ce système ne pourra pas perdurer car il crée une zone de risque monétaire plus importante à l'intérieur de l'Europe (4,5% sur le taux de change au maximum), alors que le risque monétaire des américains n'est que de 2,25%.

### Avril 1972 – Les accords de Bale (Suisse).

Les pays européens dans une optique de stabilité monétaire, décident de rétrécir les marges de fluctuation entre leur monnaie. Création du serpent monétaire européen.

Il y a encore le dollar comme étalon, on est dans un système monétaire de parité fixe.

Dans le cadre du serpent monétaire, lorsqu'une monnaie européenne s'apprécie (augmente de valeur) automatiquement cela a pour conséquence de limiter la marge de manœuvre des monnaies (sous-entendu à la baisse) qui sont en difficultés (on n'a pas le droit de s'écarter à plus de 2,25% entre 2 monnaies européennes).

### Les monnaies bougent en fonction de l'offre et de la demande. En cas de difficultés : 2 thérapies.

Quelles sont les doubles obligations ? Rester dans le serpent et dans le tunnel.

Ce système comporte une double obligation :

- Suivre le mark (serpent)
- Empêche que le serpent sorte du tunnel, les pays européens sont obligés de puiser dans leurs réserves pour soutenir le dollar pour pas que les monnaies européennes s'apprécient trop.

### Mars 1973 - Accords de Bruxelles

Les pays européens décident de concentrer leurs efforts sur le maintien des taux de change intra-européen et de ne plus s'occuper du tout du dollar. Le Serpent sort du tunnel.

Il n'y a plus d'étalon.

Système flottant concerté (les monnaies ne sont plus selon un étalon, mais entre quelques monnaies européennes il y a toujours le serpent).

Le problème récurrent de ce serpent, il est tiré vers le haut par le mark (donc très difficile pour certains pays de suivre).

### Janvier 1976 - Les accords de la Jamaïque (Kingston)

Officialisation de la démonétisation de l'or (On reconnaît que l'or n'a plus rien à voir avec le système monétaire et les Etats-Unis ne doivent rien à personne).

Officiellement on valide la fin de la parité fixe et l'avènement des parités flottantes. Plus aucun pays n'est obligé d'intervenir pour soutenir la valeur de sa monnaie.

## La construction du SME (Système Monétaire Européen)

Les pères du SME sont Valérie Giscard d'Estaing et Helmut Schmidt.

### Objectifs

Créer une zone monétaire durablement stable dans un environnement monétaire instable, afin de favoriser les échanges intra-européens.

### Descriptif du système

- On détermine des courts pivots bilatéraux.
- On élargit les marges de fluctuation entre les monnaies européennes (on repasse de 2,25%, au total à 4,5% dans le serpent).
- Il est possible de procéder à des réaménagements monétaires (dévaluation/réévaluation).
- Création de l'écu (European Currency Unit).

La seule zone où les monnaies ne flottent pas n'importe comment c'est la zone européenne.

	$+2,25\% < FF < -2,25\%$	DM	Florin
FF	-	$3,28 < 3,35 < 3,43$	$2,93 < 3,00 < 3,07$
DM	$0,27 < 0,29 < 0,31$	-	0,9
Florin	$X < 0,33 < X$	1,10	-

Le principe de ce SME, un système monétaire dans une zone relativement stable.



Dans ce SME, les réaménagements monétaires ont été très nombreux, entre 1979 et 1985, il y a eu 9 réaménagements monétaires.

### L'ECU

Soit c'est une monnaie composite, soit une monnaie panier.

	alpha1	CVFF	Mi
<b>FF</b>	20	1,31 F	1,31 F
<b>DM</b>	30	2 F	0,7 DM
<b>Florin</b>	10	0,65 F	02, Florin

Dans le SME, il y a eu des périodes relativement stables et des périodes où les monnaies variaient relativement avec dévaluation/réévaluation.

Le système a été déstabilisé par deux vagues spéculatives dans le début des années 90 qui ont fini de convaincre qu'il allait falloir construire une véritable monnaie européenne : l'euro.

Le principe de la spéculation : Essayer de faire péter le sandwich ! Tirer des plans sur la comète sur ce que sera le futur d'une action, d'une monnaie. On peut faire une plus-value si le pari est bon, sinon ça sera une moins-value.

### Bilan du SME

De 1979 à 1985, nombreux réaménagements monétaires (réévaluation/déévaluation).

De 1985 à 1992, relative stabilité du SME.

De 1992 à 1993,

1<sup>ère</sup> vague spéculative : août 1992, un certain nombre de monnaies du SME sont attaquées (la peseta, la lire italienne, l'escudo portugais), elles sortent du système monétaire européen et donc elles flottent.

2<sup>ème</sup> vague spéculative : 1993, le franc français est à nouveau attaqué et la banque de France renonce à soutenir le franc. Le franc et beaucoup d'autres monnaies flottent. Toutes les monnaies mondiales flottent. Il faut passer à l'euro.

## La construction de l'euro et l'UEM

On envisageait de faire soit une monnaie commune, soit une monnaie unique.

Option de la monnaie commune : Une monnaie X qui aurait circulé en parallèle/même temps que les monnaies nationales. Idée abandonnée.

Il a fallu une volonté politique extrêmement forte pour choisir la solution de la monnaie unique avec disparition de la monnaie nationale.

### Le traité de Maastricht (1991) fondateur de l'euro et banque centrale européenne (Francfort en Allemagne).

Il a fallu au préalable se donner un certain nombre d'années pour harmoniser les situations économiques des pays désirant postuler à l'euro.

On a défini dans le traité, 5 critères d'harmonisation qui doivent être respectés au préalable avant de rejoindre l'euro.

En 1991, l'Europe était composée de 12 pays. A l'époque on disait qu'on faisait l'euro que si la majorité remplissait ces critères.

**Critère n°1 :**

Pour faire partis des pays qui auront accès à l'euro il faut que l'inflation du pays X soit inférieure ou égale à la moyenne des 3 meilleures + 1,5 et ceci à  $n-2$  (C'est à dire 2 ans avant de passer à l'euro, il fallait être prêt entre 1999 et 2001).

**Inflation**

Hausse des prix. Ce qui est mesuré c'est le taux d'inflation, c'est la hausse des prix exprimés en pourcentage sur une période donnée.

$$\text{Variation du pouvoir d'achat (\%)} = \text{variation salaire nominal (\%)} - \text{variation taux d'inflation (\%)}$$

L'indicateur permettant de mesurer la variation d'inflation entre T1 et T2 s'appelle « l'indice des prix ».

On choisit un certain nombre de produit et de service pour construire cet indice, qui représente une dépense significative de la ménagère moyenne (le panier de la ménagère).

**Evolution des prix relatifs**

(cf. Schéma)

**Elasticité prix**

Comment la variation des prix influe la consommation ? (Une variable qui influe sur une autre variable)  
Certains produit son très sensibles aux variations des prix.

Variation des quantités (%) / Variation des prix (%)

	T1	T2
Prix	10	12
Quantité	100	90

$$10 / 20 = 0,5$$

	T1	T2
Prix	5	3,5
Quantité	100	180

$$80 / 30 = 2,7$$

Plus un produit est indispensable et non substituable, son élasticité prix est très faible voire nulle, à l'inverse son élasticité prix est extrêmement forte.

## Les causes de l'inflation

- L'inflation par la demande (exemple : La Chine et l'acier). L'inflation par la demande se caractérise par une augmentation des prix dû à une consommation qui s'accroît par rapport à un événement d'un seul coup, face à une offre qui ne peut pas s'adapter.
  - L'inflation par les coûts. Augmentation par exemple du prix des matières premières (exemple : crise pétrolière 1979).
- + : Augmentation de la consommation est bénéfique à la croissance et l'emploi  
 - : Risque d'inflation.

L'une des thérapies de l'inflation c'est :

- Pour décourager la consommation on peut augmenter les taux d'intérêts monétaire, qui baisse les crédits (trop cher), baisse la consommation (maîtrise de l'inflation).  
L'outil principal de politique monétaire c'est le taux d'intérêt monétaire, qui détermine le coût du crédit, et dont décide aujourd'hui la banque centrale européenne.  
Moins de risques d'inflation, mais du coup en limitant la consommation on limite la croissance, le chômage augmente, le pouvoir d'achat diminue.
- Limiter les coûts = politique de l'offre, le pouvoir d'achat grimpe moins, charges entreprises diminuent = coût social (retraites, couverture sociale, ...).

### Critère n°2 :

A partir du moment où le choix d'un pays est d'entrée dans l'euro, il a les outils pour le faire.

Pour faire partie de l'euro, il faut qu'à n-2, le déficit budgétaire du pays X, soit inférieur ou égale à 3% du PIB.

## Déficit budgétaire

On parle du déficit des administrations publiques (l'Etat, les collectivités territoriales (Départements, régions, communes, ...), les organismes de sécurité sociale). Les dépenses sont plus importantes que les revenus.

En n-1 on prévoit ce que devrait être les rentrées de l'Etat pour l'année suivante, et les sorties de l'Etat (Budget Prévisionnel).

Lorsqu'on construit son budget, cela dépend d'une hypothèse de croissance.

En n-1 on vote n, une fois le budget exécuté on regarde les différences.

Budget = recettes + dépenses

## TVA

Taxe sur la valeur ajoutée. Meilleur impôt de l'état !! OUAH !

La TVA n'est pas un impôt redistributif car peu importe le salaire de la personne, la TVA est la même. Tout le monde le prend dans la gueule de la même manière.

Ressources	Emplois
TVA 50%	Rémunérations des fonctionnaires 40 %
Impôt sur le revenu 20%	Intervention Etat 23%
Impôt sur les sociétés 18%	Charge de la dette* 15% (les emprunts, des intérêts à payer)
TICPE 3,5%	
DEFICIT (QUI DOIT ETRE INFERIEUR A 3% DU PIB)	

Techniquement c'est tout à fait faisable de correspondre aux critères sur la base de politiques d'austérité je baisse les dépenses de l'état : j'augmente pas mes fonctionnaires, je renonce à certaines interventions, ... si ça ne suffit pas j'augmente les impôts.

Techniquement faisable, mais socialement très coûteux.

Dettes de l'état se financent par l'emprunt de l'état.

L'Etat finance son déficit par le biais de l'émission d'emprunt obligataire, en d'autres termes, l'Etat s'endette, et ces emprunts d'état s'appellent la dette souveraine.

L'Etat emprunte sur le marché, ce qui est important c'est à quel taux d'intérêt l'Etat réussit à placer ces obligations. Plus on emprunte cher plus ça va se ressentir dans la charge de la dette.

La différence de taux d'intérêt s'appelle le « spread ».

### Critère n°3 :

Il concerne la dette publique. Il faut que à n-2 la dette publique du pays soit inférieure ou égale à 60% du PIB.

On parle ici de la dette cumulée des administrations publiques, elle est la résultante des déficits, non remboursés des emprunts effectués lors des n années précédentes.

GROSSO MODO : Si on est capable d'être raisonnable pendant 15 ans, on réduit notre dette, on emprunte moins chère si possible.

Une bonne gestion à long terme du déficit budgétaire à des répercussions positives sur le « critère n°3 ».

On savait à l'avance que malgré les efforts qui seraient fournis par l'ensemble des pays désireux d'intégrer l'euro, certains d'entre eux ne disposeraient pas d'assez de temps pour remplir ce critère.

Deux exemples (on se situe avant la crise de 2008) : l'Italie et la Belgique (ils étaient à 120 % de dette publique au lendemain du traité de Maastricht).

La dette publique c'est une logique de stock. Ce critère numéro 3 est conditionné par le critère 2 à long terme.

Dettes publiques France 2013 95%  
 Dette publique Grèce 2013 160%  
 Dette publique Japon 2013 245 %

**Conclusion sur l'endettement :** (Pourquoi c'est un problème majeur d'être endetté comme on l'est en France ?)

#### Critère n°4

Taux d'intérêt à long terme à  $n-2$  soit inférieure ou égale à la moyenne des 3 meilleures + 2 points.

On prend les obligations à 10 ans, dessus on voit les taux d'intérêts.

Les taux d'intérêts monétaires à courts termes = taux de politique économique (c'est la banque centrale qui décide).

Les taux d'intérêts obligataires à long termes = taux de marché (c'est le marché qui va définir le taux sur lequel l'Etat va faire son emprunt).

Taux d'intérêt réel = taux d'intérêt nominal – taux d'inflation.

Les trois meilleurs pays sont ceux qui ont réussi à placer leurs emprunts dont le taux d'intérêt déterminé par le marché est le plus faible. (France, Italie, Allemagne).

Le critère 4 est forcément rempli si les 3 premiers l'ont été.

Ce critère avait assez peu de chance de ne pas être rempli par un pays qui respectait les 3 premiers.

#### Critère n°5

Pour entrer dans l'euro, il fallait que la monnaie du pays X à  $n-2$  soit revenue dans les anciennes marges du SME. Le critère n°5 est forcément rempli si les 3 premiers sont remplis, car monnaie de confiance.

En 1999, 11 pays sur 15 de l'union européenne ont vu leur monnaie prêtent à entrer dans l'euro (remplissaient les 5 critères). Sur les 4 restants, un les remplissait mais voulait pas (Royaume Uni). Pour les autres liste d'attente.

## La crise de 2008

A l'origine, septembre 2008, la crise des subprimes. (Livre : Joseph STIGLIZ, « Le triomphe de la cupidité »).

L'économie est tellement interconnectée que la situation d'un pays peut/se transmettre à d'autres.

#### Note :

Les deux produits financiers les plus courants sur le marché (actions et obligations).

Marché primaire (émission d'un emprunt obligataire, idem pour les actions).

(Taux de gain réel = Taux d'intérêt nominal – Taux d'inflation)

Un des trucs qui pourrait aider les pays qui sont endettés serait une inflation relativement forte.

#### Les produits composites : SICAV

J'ai 100€, je peux dire j'achète une obligation ou une action. Je trouve ça trop risqué.

(Risque d'une action : Que le cours de l'action chute)

On peut au lieu de ça acheter une SICAV (Plusieurs actions + Plusieurs Obligations) on achète juste une tranche.

### Les produits dérivés :

C'est une sorte de SICAV de produits pourris.

Produit pourri de l'époque : l'immobilier.

On (agences de commerciaux) va voir les gens les plus démunis qui sont le plus loin de pouvoir emprunter, et on leur dit pas de problèmes.

On va vous financer à des taux d'intérêts très faibles mais VARIABLES.

Les commerciaux rapportent les dossiers aux banques avec des fausses fiches de paye.

La banque débloque le crédit et l'intègre aux produits dérivés.

La banque crée un « super produit » qu'elle revend plus cher à d'autres.

A l'époque la banque ne savait même pas ce qui composait le produit dérivé.

Pour vendre leurs produits, besoin d'un label ? Agences de notations (elles sont là pour certifier la valeur de tout).

Du coup les banques payent les agences de notation pour avoir un label.

(VOIR LEHMAN BROTHERS)

Progressivement l'ensemble des emprunteurs ne peuvent plus rembourser, les banques deviennent propriétaires des maisons, les personnes expulsées.

**Conséquence directe de la crise des subprimes :** Les banques ne sachant même plus ce qu'elles avaient ou ce qu'il y avait chez les voisins, il n'y avait plus de confiance dans le système bancaire, elles ne se prêtent plus entre elles (« credit crunch »). Elle-même ne savait pas ce qu'elles avaient dans leur portefeuille.

Cette crise atteint directement les ménages. Les banques ne prêtent plus.

Cette crise de liquidité risquait d'affecter fortement l'activité économique aux Etats-Unis faute de crédits, par conséquent la FED et la Banque Centrale Européenne contraintes et forcées, vont s'efforcer d'injecter des liquidités dans le système. Ça correspond à la création monétaire :

- Ouverture de lignes de crédits pour les banques à des taux extrêmement faibles dans le but que elles derrière vont faire des crédits pas chers aux ménages.
- La BCE et la FED ont pris en garantis des produits pourris, pour permettre d'améliorer la situation (« Quantitative easing »).

L'effet immédiat sur les crédits accordés aux entreprises et aux ménages ne s'est pas fait ressentir.

Création de monnaie avec le risque d'inflation et de conséquences sur la monnaie.

Ce sauvetage des autres états, augmenta la dette du pays qui était déjà suffisamment grande.

**Cette augmentation entraîna une deuxième crise : La crise de la dette souveraine** avec certains pays qui se voient exclus du marché (peu importe le taux, personne n'a confiance pour emprunter de l'argent au pays). Avant d'être exclu du marché, l'étape précédente est l'augmentation des taux d'intérêt pour attirer. (L'écart de taux avec le meilleur pays s'appelle le « spread »). Du coût mécaniquement ça augmente leur dette beaucoup plus.

### Note:

CDS : Credit Default Swap. (Assurance pour les crédits). Les investisseurs investissent dans les CDS et ceux qui ont investi dans des obligations et des actions qui sont partis en c\*\*\*\*\*, vont voir les investisseurs qui ont des CDS.

## PARTIEL

Pas de restitution de cours !

Il faut relire et assimiler les mécanismes.

Article d'actualité.

Plusieurs questions (vocabulaire économique : déficit, dette, ...) => Faire un plan (le plan est donné par la question). Il faut utiliser les termes économiques.

Pas bien :

- Hors-Sujet (il faut répondre que à la question en utilisant le vocabulaire économique), il faut pas recracher le cours.
- Eviter la paraphrase !! Si besoin citation, premier mot et dernier mot entre guillemets.
- Attention aux fautes d'orthographe.
- Présentation importante.
- Une copie double maximum.

Essayer de :

- Boucler le truc en 1h30, se relire.
- Pas toucher au stylo pdt 5 minutes.

### Sujet d'entraînement :

Expliquez pourquoi le dollar est la seule monnaie qui ne soit pas soumise à la contrainte extérieure ?

Définition :

- Contrainte imposée à la politique économique par l'ouverture de l'économie aux échanges commerciaux. Elle est liée à la nécessité de disposer d'une quantité suffisante de devises pour financer un éventuel déficit extérieur ou pour rembourser la dette extérieure.
- Plus il y a de dollars dans les réserves de la banque centrale d'un état, plus sa monnaie augmente dans les échanges internationaux.
- Comment ces dollars sont arrivés dans les banques centrales ?

Banques centrales assez de réserves pour assurer la convertibilité de leur monnaie.

Contrainte de compétitivité => beaucoup d'échanges internationaux. Plus exporter qu'importer. Se juge sur la balance des paiements et des services. Plus il voit les réserves de la banque centrale d'un état sa monnaie est forte.

« Gold Exchange Standard ».

Déficit permanent de la balance de paiement (« as good as gold »).

### Sujet d'entraînement :

Qu'est ce qui caractérise une monnaie forte ?

- (compétitivité d'un pays)
- PIB du pays
- Bonne santé économique (les 3 critères de l'euro).
  - o Faible inflation
  - o Politique de la banque centrale européenne
  - o Gestion raisonnable des finances publiques (ou du déficit budgétaire) à long terme.  
Baisse de la dette globale

Avantages, inconvénients d'une monnaie forte ?

Avantage :

- Confiance dans la monnaie (capitaux étrangers arrivent).
- Taux d'intérêt servis faibles
- Favorise importation
- Pouvoir d'achats
- Tourisme

Inconvénients :

- Pénalise l'exportation (peut poser un problème de compétitivité) du coup croissance faible, du coup moins d'emplois.