

Financements et mondialisation de l'économie

- ➔ Les échanges se sont développés fortement à partir des 70's puis surtout à partir des 90's → 2^{ème} mondialisation.
La 1^e (S.Berjer), 1870-1914
Dès le XVI^e siècle il y avait déjà des échanges internationaux et même avant
- ➔ Pour échanger il faut de la monnaie
- ➔ Pour croître une entreprise a des besoins de financements de ses I

Chapitre 1 : économie financière et monétaire

l) La monnaie

a) **Les fonctions de la monnaie**

- Instrument d'échange qui résout le problème du troc
- Instrument de mesure, valeur : mesurer la valeur d'échange des biens
- Instrument de réserve : la monnaie peut s'épargner ou se placer
- + ça mesure le pouvoir d'achat des agents éco (fonction sociale)

b) **Les formes de monnaie**

Avant d'utiliser la monnaie l'échange se faisait par troc. Il y a eu du troc entre les pays, du blé (USA) contre du pétrole (URSS), lorsqu'il y a du troc entre les pays c'est parce qu'une monnaie n'a pas la confiance d'un agent économique.

Monnaie marchandise (ex : sel, blé, pointe de flèche, coquillage, fèves de cacao...)

Monnaie métallique (pièces, lingots...) : monnaie divisionnaire. On utilisait des métaux qui étaient rares, certains économistes disent qu'il faudrait revenir à l'or. La monnaie divisionnaire c'est lourd et on peut truander

Monnaie fiduciaire : billets, c'est une monnaie dans laquelle on a confiance

Monnaie scripturale, la monnaie c'est l'écriture sur le compte

chèque, carte bancaire → instruments de paiement

La monnaie scripturale est la plus importante

■ Avenir de la monnaie ?

- Dématérialisation (téléphone qui permet de payer)
- Monnaies parallèles : elles ne sont pas légales et créées par l'état
S.E.L (système échange locaux)
Bitcoin

c) La création monétaire

Les banques commerciales (banque de dépôt) qui créent la plus grande partie de la monnaie par le biais du crédit. Les ressources des banques commerciales sont les intérêts qu'elles perçoivent lorsqu'elles prêtent de l'argent. Une banque commerciale prête une partie des dépôts des agents économiques, +90%. Les réserves obligatoires c'est la partie des dépôts conservés et qui permet de répondre aux demandes de retraits des agents économiques

Dépôt	R.O	Crédit	Tx liquidité	Nv dépôt
100	10%	90	20%	72
72	10%	64.8	20%	51
51.8	10%	46.6	20%	37.3
37.3	10%	33.6	20%	26.88

Le taux de liquidité c'est le pourcentage de liquidité qui est gardé sur forme fiduciaire ou divisionnaire

La somme des dépôts à peu près 300. Un dépôt de 100 génère à terme un total de dépôt de 300, donc $K = \text{multiplicateur du crédit} = 3$

$$\sum D = Din \times k$$

La création monétaire ne se traduit pas nécessairement par de l'inflation, si l'offre de bien est suffisante, la création monétaire, le crédit est alors légitime. S'il y a trop de création monétaire par rapport à l'offre il y aura encore de l'inflation

Il y a 2 autres sources à la création de monnaie

- Le trésor public crée de la monnaie lorsqu'il rémunère les fonctionnaires
- La banque de France crée de la monnaie lorsqu'elle échange des devises contre des euros

d) La contrepartie

- Monnaie BC (crédit) : créances sur l'économie
- Monnaie Trésor Public : travail des fonctionnaires
- Monnaie BdF : devises

e) Mesure de la monnaie

On mesure la quantité de monnaie d'un pays pour savoir s'il y en a assez ou trop (masse monétaire), pour évaluer, prévoir les risques d'inflations de chômage. La monnaie est plus ou moins liquide, la liquidité a un impact sur l'activité économique, le manque de liquidité se traduira par un manque d'échange.

On utilise 3 indicateurs

M1	M2	M3
Dépôts à vue Les billets Les pièces =environ 50%	M1+ Plan d'épargne logement Livrets d'épargne	M2+ Titres liquides à court termes (SICAV monétaire)

A côté de ces trois indicateurs monétaires, il y a des indications de placement financier qu'on distingue de la monnaie (actions, obligations...).

Pour analyser la masse monétaire c'est généralement M1 ou M2

f) Théories monétaires

1) I.Fischer :

MV=PT

M = masse monétaire.

V = vitesse de circulation de la monnaie = le nombre de fois qu'un billet est utilisé

P = prix

T = transaction

S'il y a trop de monnaie les prix vont augmenter et inversement s'il n'y a pas de monnaie les prix baissent.

Il ne faut pas créer trop de monnaie sinon on crée de l'inflation

2) Débat FRIEDMAN/KEYNS

Pour Friedman la monnaie est neutre, c'est une illusion. Elle n'a pas d'impact sur l'activité économique. La consommation et fonction du revenu permanent. Les agents économiques penseront être plus riches, mais cette richesse sera une illusion parce qu'il y aura une augmentation des prix à terme.

Friedman va reprendre la thèse de Lucas :

- La théorie des anticipations adaptatives : progressivement, les agents économiques comprennent qu'un excès de création monétaire va se traduire par de l'inflation mais cela demande du temps ils vont donc s'adapter au court du temps : la fuite devant la monnaie (achat de b&s) d'où une augmentation des prix qui va les conforter dans leur idée
- Anticipations rationnelles : les agents économiques savent tout de suite que trop de monnaie = inflation.

Ex : hausse des salaires → hausse inflation, et les agents économiques comprennent plus vite cette relation. Pour casser la spirale inflationniste il faut maîtriser les salaires et surtout ne pas les indexer sur les prix

Conséquence de cette théorie : Il faut annoncer chaque année la croissance de la masse monétaire parce qu'elle est un signal de l'évolution des prix (76)

Pour Keynes la monnaie est active, elle a un impact sur l'activité économique. Quand il y a sous emploi l'état doit intervenir pour stimuler la demande effective (cad Danticipée) donc si j'augmente la création monétaire je favorise des anticipations positives de la part des chefs d'ent. Les anticipations positives → augmentation offre → augmentation emploi

g) Politiques monétaires

- Est une des 3 politiques économiques : la politique budgétaire (CT), politique revenues (LT), politique monétaire.
La politique monétaire est interne : masse monétaire, ou externe : politique de change
- La politique monétaire française s'inscrit dans le cadre de l'union économique et monétaire européenne, elle est sous contrainte
- Une politique monétaire **libérale** a-t-elle un sens sachant que la monnaie est neutre.
Interne : maîtriser l'inflation, effet d'annonce de la MA
Externe : euro fort.
- La politique monétaire **keynésienne** s'est construite sur l'idée qu'il fallait soit relancer l'économie en cas de chômage, soit la freiner en cas d'inflation trop forte

1) La politique monétaire interne

	Expansionniste	Restrictive
Objectif :	Plein emploi	Lutter contre l'inflation
Moyen :	Expansion masse monétaire	Limiter la masse monétaire
(moyen indirect)	La BCE fixe le tx d'intérêt directeur et ce taux baisse si je veux créer de la masse monétaire	A l'inverse le taux augmente
(moyen dire)	Réserves obligatoires diminuent	Augmentent
!Moyen non conventionnel	Quantitative easing : la BCE rachète des créances publiques ou privées à leurs détenteurs, moyen d'augmenter la MM	Vendre d'actifs
limite	inflation	chômage

2) Politique monétaire externe

Introduction : Monnaie forte ou faible ? Ca dépend si un pays est compétitif il préférera une monnaie forte (Allemagne), si un pays l'est moins il préférera une monnaie faible. Et ce qui importe c'est la stabilité de la monnaie car elle crée de la certitude

	Monnaie forte	Monnaie faible
Obj	Attirer les K Baisser prix M	Baisser le prix des X Relancer les X
Moyens	Obtenir la confiance des investisseurs par avantages fiscaux (qataris), institutions stables, infrastructures, éducation, taux élevés intérêts	Diminuer les taux d'intérêts → la demande de monnaie va diminuer → valeur de la monnaie va diminuer par rapport aux autres
Limite / pas limite	Si le pays est « price taker » → diminution des X Cas £ année 70 Si le pays est « price maker » comme Allemagne → peu impact sur les X	France : stimule les X Italie : le déficit commercial augmente

Conclusion interne et externe

Dans le cadre de l'union économique et monétaire (euro), c'est la BCE et le système européen des banques centrales qui mènent la politique monétaire. La BCE est indépendante du pouvoir politique car manque de confiance envers le système politique, c'est une thèse libérale qui fait référence au marché politique (Buchanan).

→ Les états ont perdu une partie de leur politique monétaire et souverainement

La BCE utilise essentiellement le taux d'intérêt directeur et puis depuis 2014 elle utilise l'assouplissement quantitatif (rachète les dettes) avec pour objectif de favoriser la croissance par des taux d'intérêts faibles et de favoriser l'inflation (dans la limite 2%) pour diminuer le poids de la dette.

La limite de cette politique : trop peu trop tard

Solution préconisée : par l'OCDE, le FMI... c'est d'accompagner les mesures monétaires par les relances budgétaires.

Sur le plan européen : plan Juncker 315milliards essentiellement financé par le secteur privé.

Sur le plan national : pol de relance allemande car elle a des excédents commerciaux importants et il y a un multiplicateur des X : quand un pays exporte il doit importer pour produire ses X ce qui crée de la croissance

l'asymétrie des situations économiques : difficilement compatible avec un euro stable

II) Le financement de l'économie

Un système financier est une organisation de financement de l'économie à travers un ensemble de relations entre des agents économiques qui ont des besoins et d'autres qui ont des capacités. Cette organisation est régulée soit par l'état soit par les marchés.

Jusqu'au début des années 80, le système financier est influencé par les idées keynésiennes qui reposent sur la notion d'emprunt → économie d'endettement.

Depuis le début des années 80, l'influence est une influence libérale et donc le financement se fait par le recours au marché financier (émissions de titres) → économie de marché financier.

Depuis les années 90, on assiste à une libéralisation des mouvements capitaux → globalisation financière.

Avec la globalisation financière sont réapparues des crises financières en moyenne tous les 3-4 ans

A) Le financement des agents économiques

- Ménages : emprunts pour les investissements et biens durables sauf autofinancement. Les ménages sont en capacité de financement : ils ont une épargne importante.
- Les états sont toujours en besoin de financement pour financer leur déficit budgétaire soit par la monnaie (risque d'inflation, perte de compétitivité, non-respect des critères UEM) ou par l'emprunt (OAT)
- Les entreprises sont en besoin de financement liés à l'investissement, et à la trésorerie (lié aux délais de paiement). Les modes de financement, en interne : autofinancement. En externe : emprunt/marché de capitaux de 2 types : soit court terme (marché monétaire), soit long terme (marché financier : bourses...)/leasing (location avec option d'achat)
Sur le marché financier, on distingue le marché primaire (marché de l'émission des actions/obligations) du marché secondaire (celui de l'achat et de la vente à des fins de placement spéculatifs)

B) Le rôle des banques

- Banque de dépôt : elles prêtent
- Banque d'affaire : elles placent
- Banque universelle : lorsqu'une banque universelle place les fonds de ses clients et que les placements se traduisent par des pertes pour la banque elle devra peut-être utiliser une partie des fonds propre liés à des dépôts, elle sera donc moins en état de satisfaire les retraits des déposants, il lui faudra donc emprunter soit recapitaliser et en dernier ressort aura recours à l'aide de l'état qui lui prêtera de l'argent

III) Evolution du financement de l'économie

A) Des 30 Glorieuses à 85 : économie d'endettement

La banque sert d'intermédiaire entre ceux qui ont des capacités et ceux qui ont des besoins de financement, on dit que le financement est intermédié ou encore qu'il y a intermédiation

Ce financement pose le problème des coûts de transaction (R.Coase) notamment les frais bancaires et puis les frais de recherche de l'information, c'est le moins risqué pour l'emprunteur

B) Années 80, 90

- 81 : Gouvernement de gauche, nationalisation du système bancaire
 - Objectif : maîtriser la politique monétaire, contrôler les banques, en réalité, la banque centrale régule déjà les banques commerciales (soit par les réserves obligatoires soit par le taux d'intérêt directeur)
 - → Phase de réglementation (intervention de l'état) ça se traduit par une baisse de concurrence entre les banques
 - 86 : gouvernement Chirac : Privatise les banques ils vendent les actions des banques à un montant intéressant pour les acheteurs
→ Phase de déréglementation
 - 85-86 : Loi bancaire : on autorise la banque universelle elle peut être à la fois banque d'affaire et banque de dépôt
 - Début années 80 : début bourse en France = favorise le financement externe des entreprises
 - Années 90 : libre circulation des K sur le plan international → fin contrôle des charges
- ➔ Règle des 3 D : Passage système d'endettement à un système de marché financiers.
H.Bourguinat
- Déréglementation/Dérégulation : Privatisation et la concurrence

- Désintermédiation bancaire : les marchés financiers se développent et deviennent le moyen financier des investissements. Les grandes entreprises financent ainsi leurs investissements et notamment financent leurs fusions, elles fusionnent car la taille minimum qu'il faut avoir pour rester sur un marché (taille critique) augmente car la mondialisation se développe
- Décloisonnement : les idées libérales plus les NTIC vont faire éclater les frontières spatiales et temporelles (on peut aller sur un marché 24/24h, 7/7j et sur le plan international) et tous les agents peuvent aller sur un marché

= Globalisation financière

- Contexte des années 85 : désinflation : taux d'intérêt augmente (tx nominal – tx d'inflation)
La désinflation va renforcer la concurrence entre les banques
- Contexte depuis début années 80 : déficit budgétaire : emprunt à des I nationaux ou étranger en émettant des obligations à terme et essentiellement aux investisseurs inst, création monétaire mais objectif désinflation pas monnaie.
Le besoin de financement de l'état augmente soit en raison de déficit soit en raison de fusion
Il faut qu'il y ait des capacités de financements trouvés chez les ménages et dans le reste du monde (pétrodollars, excédents commerciaux de certains pays comme Allemagne, Japon...)

Complément

Enron

Entreprise de 20 000 salariés, 7^{ème} entreprises USA, serve d'intermédiaire entre les patrons et les clients.

Le contexte est celui de la déréglementation. Résulte de l'influence libérale. Phénomène de lobbying, les entreprises font pressions sur le gouvernement.

Critique de la retraite par capitalisation

- Technique compte :
 - Valeur Hypothétique Future, on détermine les bénéfices futurs, et ils sont considérés comme acquis → le cours de l'action augmente
 - ➔ Le Capital Social augmente ➔ endettement facilité
 - On compte sur des prophéties auto-réalisatrice

Cause de la faillite :

- Perte de la confiance
- Doute par rapport au bénéfice réel
- Démission de Skilling

→ Nomination de Lay : pas bon communicant

- Prise de conscience chez les journalistes spécialisés
- Contexte : crise de la nouvelle économie (2001) qui reposait sur les NTIC & elle avait donné lieu à de nombreuses créations d'entreprises liées à l'internet (startup)

Pb : pas de VA

Puis après l'euphorie la panique : retour au réel

+ 11septembre2001

Tous les acteurs sont concernés c'est pour ça que ça rate et que ça marche. Il y a une concurrence entre les banques. Les salariés sont partis dans l'illusion. A.Andersen (conflit d'intérêt). Les journalistes sont sous pression. L'équipe dirigeante représente l'image de la société, il y a fraude de la part de certains dirigeants. Les politiciens sont libéraux. C'est la cupidité qui mène tous les acteurs