

Système monétaire et financier international

Le système monétaire international est lié au développement des échanges internationaux

Le système financier international s'est surtout développé à partir de la globalisation financière

I) Système Monétaire International

A) Définition

- Ensemble de règles communes à un certain nombre de pays
- Institutions monétaires et financières
- Monnaie internationale :
 - Instrument d'échange
 - Instrument de mesure de la valeur
 - Instrument de réserve de la valeur : garantie la valeur future du patrimoine

B) Système de change

Déterminer la parité des monnaies du système par rapport monnaie internationale s'il y a une règle commune sinon c'est l'offre et la demande qui fixe

Parmi les systèmes on distingue 2 systèmes principaux :

- Changes fixes : choix d'une parité fixe avec une marge de fluctuation
- Flottants : O & D
 - Pur : marché fixe la valeur
 - Impur : marché + action concertée des états

	Avantages	Inconvénients
Fixe (keyns)	<ul style="list-style-type: none">• Stabilité monétaire• Environnement favorable pour les agents économiques• Pas à se couvrir contre le risque de change (pas à prendre en compte la valeur future des monnaies)• Les états créent un équilibre	<ul style="list-style-type: none">• Pour maintenir la parité les états doivent intervenir avec leurs réserves de change (devises + or) Quand une monnaie baisse trop un pays l'achète et un autre pays qui vend l'autre monnaie• Avoir des réserves de change par un commerce extérieur excédentaire ou un pays attractif sur le plan des IDE ou des IP
Flottant (lib)	<ul style="list-style-type: none">• Pas d'intervention de l'état dans un système pur donc finit par avoir un équilibre	<ul style="list-style-type: none">• Caractère risqué de la parité COFACTE Achats à terme de la monnaie : achat ajd d'une monnaie pour demain à un prix fixé ajd

La spéculation : achat ou ventes d'actif monétaires ou financiers pour en retirer une plus-value à court terme sans qu'il y ait nécessairement un contrat principal

C) Facteurs déterminants du taux de change

\$: déficit commercial

Y : excédent

- La balance des paiements

Selon la théorie libérale à terme les balances des paiements doivent être équilibrés

BP excédent $\rightarrow \uparrow$ monnaie \rightarrow prix $X \uparrow \rightarrow$ excédent \downarrow

BP déficit $\rightarrow \downarrow$ monnaie \rightarrow prix $X \downarrow \rightarrow$ déficit \downarrow

A terme la BP est équilibrée \rightarrow justifie changes flottants

Dans la réalité les US ont un déficit commercial important parce qu'ils paient en \$ et le \$ est la monnaie internationale de fait

- Taux d'inflation

Plus il y a d'inflation plus la monnaie se déprécie \rightarrow fuite devant la monnaie

Les investisseurs se dirigent vers les pays à faible inflation

- Taux d'intérêt

Taux d'intérêt réel, l vont placer dans le pays à taux d'intérêts élevé

- Risque pays

Agrégat qui agrège différents autres indicateurs économiques, politiques, financiers...

- Parité pouvoir d'achat

Pouvoir d'achat d'une monnaie dans son pays

2\$ aux USA \neq en Inde \neq Chili

« The economist » indice : big mac

- La confiance, climat social

Euphorie/panique,

« esprit d'animaux » keyns, effet moutonnier

D) Politique de change

Monnaie forte ou faible, pricemaker ou price taker, il faut que la monnaie soit stable

Une monnaie peut se déprécier par offre/demande (change flottant) ou être dévaluée (change fixe) afin de relancer les exportations

Si l'euro se déprécie de 10% les X augmenteraient de 7 à 8% et les M de produits manufacturés augmenteraient de 3,5%

BCE pour déprécier l'€ : acheter des devises / quantitative easing

En France une baisse de 10% du franc on observe un impact positif sur le solde du commerce extérieur par une courbe en J

La monnaie est un élément de souveraineté autonome et de dumping

■ Guerre des monnaies →

- La chine a tout fait pour que le Yuan se déprécie et a rompu le lien avec les K
- L'€ est plutôt en baisse / \$
- Les sorties éventuelles de la zone euro ou UE

Le risque : qu'il y a une course à la dépréciation et que donc beaucoup soient perdants

Entre 85 et 92 : désinflation compétitive pour baisser inflation pour que le prix des X diminue

En 92 : crise monétaire la lire italienne chute par des attaques spéculatives → avantage monétaire compétitif de la France/Italie baisse

Depuis 2012-2013 BCE →

- Inflation 2% plutôt que 0%
- Politique expansionniste de quantitative easing pour relancer la croissance proche de 0
- Les taux d'intérêts 0%
- A laissé l'€ se déprécier pour relancer les X européennes

→ Pour éviter la déflation (éviter la crise de 29)

Aujourd'hui la chine veut passer d'une stratégie d'X à de marché intérieur donc elle a tout intérêt à avoir un yuan faible, quand elle aura développé son marché intérieur et sur une production intérieure elle a intérêt à avoir un yuan fort pour payer ses dépenses énergétiques. Donc la Chine n'a pas intérêt à avoir un yuan international

Pour les états unis résoudre déficit commercial 2 stratégies :

- Baisser le coût des M ils ont intérêt à avoir un \$ fort
- \$ faible pour augmenter les X

Le \$ est géré par les autres pays

Dans l'UE intérêt à avoir un € plus faible tant que pas de pol éco commune

Comment éviter la guerre des monnaies ? Renforcer un système monétaire international et une autre monnaie internationale

E) SMI depuis 1944

Les accords du GATT 47

Pendant la 1ère moitié du XXe siècle l'Angleterre est encore la 1ère puissance donc la £ est la monnaie internationale

Après le 2^e GM c'est la puissance US qui s'affirme notamment par le plan Marshall

■ Accords de Bretton Woods 1944

2 thèses :

- White (US)

Des changes fixes avec une marge de fluctuation

Une monnaie internationale \$ or (80% stock d'or)

Une institution internationale

- Keynes (UK)

Des changes fixes avec une marge de fluctuation

Une monnaie supranationale BANCOR

Des instances supranationales

Résultat :

- Thèse de White qui est adoptée
- Marge de +/- 1% et des monnaies qui sont convertibles en \$* car seule monnaie convertible en or
- Le FMI : réguler le marché, les déséquilibres commerciaux et dettes
La BM : « banque des pauvres »

■ Le fonctionnement

Dans les 50's le fonctionnement est bon : pas de problèmes monétaires et un commerce international qui commence à se développer. Les \$ sont émis en fonction du stock d'or. 1 once d'or = 35\$. Il n'y a pas de déséquilibre commercial

Dans les années 60's : « bienveillante négligence » → les américains émettent de plus en plus de \$ car c'est aux autres pays de gérer le \$

Guerre du Vietnam a un financement monétaire donc ça entraîne de l'inflation qui entraîne une perte de confiance

Années 70's le déficit commercial US se creuse de plus en plus et les banques américaines s'internationalise

Réglementation Q : limite les possibilités de crédit des banques alors que crédit c'est la source principale de la création monétaire → limiter l'inflation en limitant la cr moné

En s'internationalisant les banques contourne la réglementation Q → augmentation qte \$

15 aout 71 : Nixon décide de supprimer la convertibilité du \$ en or et fait passer les marges de fluctuation de 1 à 2,25% car les US ont perdu confiance dans le \$, ils n'arrivent plus à maintenir leur parité car les agents économiques convertissent le \$ en or

73 79 2 chocs pétroliers : pétro\$ augmentent → la confiance diminue

Le SMI entre 71 et 76 est de plus en plus instable, les pays n'arrivent plus à maintenir la parité de leur monnaie

- 1976 accords de la Jamaïque à Kingston

- Instituent les changes flottants

Les fluctuations du \$ sont importantes

Le \$ est toujours la monnaie de fait face au Yen, DM, et franc suisse

Démonétisation de l'or : l'or n'est plus une monnaie internationale car stock d'or US << volume de \$ en circulation

- 1982

Les pays vont se concerter pour gérer les variations du \$ trop fortes

En 85 concertation « accords de platza » qui vise à baisser le \$ qui avait atteint 10,60f, vente de \$ et achat d'autres devises

87 « accords de louvre » pour stopper la baisse du \$ et stabiliser les taux de change des autres monnaies

En 2013 le \$ représente 87% des transaction, l'€ 33%, le Yen 23%, le £ 12%

Réserve de change : \$64%, €19%, 4,4

- Quel avenir pour le SMI ?
 - Un système polycentrique : \$ € Yuan
 - Créer une monnaie supranationale
 - BANCOR (pas nationale)
 - DTS : droits de tirage spéciaux créés en 69 pour faire face à l'instabilité des changes, panier de monnaie \$ or car quand le \$ se déprécie l'or s'apprécie tandis que dans le même panier valeur plus stable
Le DTS va servir comme instrument de réserve et de mesure mais ne sert pas dans les échanges donc ce n'est pas une monnaie internationale
Aujourd'hui le DTS est un panier de \$ € Yen £, le panier est un ensemble de monnaies pondérées par le poids de chaque économie dans le commerce international mais ne remplit pas la fonction la plus importante : monnaie qui sert à l'échange
Demain certains disent que le DTS deviennent un instrument d'échange
 - Bitcoin : sécurité mais variable
 - Changes flottants impurs (concertation des pays)
 - Retour à l'or : la création monétaire évolue en fonction du stock d'or avec comme risque échanges limités
Théoriquement les balances de paiement devraient s'équilibrer, les pays déficitaires devront payer en or, leur monnaie se déprécie → prix X diminue X augmentent
Les pays excédentaires vont voir des entrées d'or, monnaie apprécie → prix des X augmentent diff à X

- Evolution du rôle des 2 institutions du SMI
 - 1) Le FMI : de 44 à 76 → stabilité du SMI
 - 2) Après 76 : changes flottants, devient le « prêteur en premier ressort

Quand un pays est endetté il peut emprunter :

- A des banques privées (85)
- A des états (45 à 85)
- Au FMI : Chaque pays verse une quote-part qui est fonction de l'état économique du pays payée en monnaie nationale. Une fois versé chaque pays peut emprunter jusqu'à 2 fois sa quote-part sans obligation et 6 avec des contraintes.
76 les contraintes : consensus de Washington → pour se désendetter un pays doit s'intégrer au CI (stratégie d'X) pour obtenir des devises. Sauf que pour X il faut que le prix des X doit diminuer donc faut coût m-o diminue, il faut aussi baisser l'inflation en cas de trop de création monétaire, diminuer les dépenses publiques (rém fonctionnaires) → une fois les déficits jumeaux (public et commercial) réduits les K étrangers vont s'investir

90's :

- Le consensus de Washington commence à être remis en cause.
- Fin des pays socialistes donc FMI est un des acteurs importants de la transition.
- Globalisation financière → crises financières qui vont se répéter notamment crise des subprimes 2007, crise des dettes souveraines 2012 → Le FMI a été relativement inefficace car pas habitué à gérer les risques systémiques.

Aujourd'hui le FMI doit résoudre des problèmes monétaires et financiers

- 1) La BM (44 banque internationale de reconstruction et de développement) : Lutte contre la pauvreté et l'exclusion

3) Du serpent monétaire européen au système monétaire européen et à l'union économique et monétaire

Intro : Un système monétaire national ou international ou régional a pour objectif d'avoir la confiance de ses membres cela suppose donc une certaine stabilité. Le choix des changes fixes devait apporter cette stabilité, ça a été le cas dans les années 50 et le système s'est détérioré progressivement. La fin du système de Brettonwoods (71) est marquée par beaucoup d'instabilités, l'UE va chercher à retrouver une certaine stabilité des monnaies européennes

A) Le serpent monétaire européen

Suite aux accords de Bâle en 72 c'est un système de change fixe avec une marge de fluctuation de +/- 1,25%. Le système européen opte pour des marges plus petites pour garantir plus de stabilité

Sauf que 73 : crise pétrolière donc difficile de trouver stabilité monétaire

En 76 : plus de serpent → change flottant

Fonctionnement : échec relatif

B) Système monétaire européen

78 accords de brême pour éviter les problèmes d'entrées et de sorties des pays du serpent adoption d'un système de change fixe mais ajustable : système intermédiaire marge +/- 2,25% mais on peut modifier la parité des monnaies (dévaluer réévaluer)

79 création de l'European Currency Unit : palier de monnaie européenne mais ce n'est pas une monnaie, elle sert entre les banques centrales, elle est un instrument de mesure mais n'est pas un instrument d'échange

Si les monnaies européennes fluctuent le panier reste relativement stable

Résultat : une étape vers la monnaie européenne

c) L'UEM

Accords de Maastricht 92

2 raisons principales :

- Changes flottants créent de l'instabilité, les monnaies européennes flottent/aux autres monnaies
- Etape supplémentaire (Balassa) dans la construction de l'éco euro, pour que le marché unique (86 92) se développe il faut supprimer certains cours de transaction, plus de risque de change

2 choix :

- Monnaie unique : remplace
Monnaie commune : circule parallèlement, si les pays ne gèrent plus la monnaie européenne ils peuvent continuer à gérer leur politique monétaire nationale de façon autonome
- Banque centrale européenne dépendante
Banque centrale européenne indépendante : car les libéraux ne font pas confiance dans les gouvernements pour gérer leur monnaie

1 contrainte :

- Les économies doivent se ressembler pour utiliser une monnaie unique, cette contrainte entraîne les 5 critères de convergence de Maastricht :
 - Déficit public < 3% du PIB
 - Dette publique < 60% du PIB
 - Taux d'inflation doit être faible donc proche de ceux qui en ont moins
 - Taux d'intérêt doit être faible...
 - Il faut appartenir au système monétaire européen depuis au moins 2 ans sans en être sorti

2002 c'est l'€ qui devient instrument d'échange

Bilan en 2017 à l'international positif, sur la stabilité monétaire européenne positif jusqu'en 2013 où l'€ va se déprécier, d'€ fort à € moins fort, l'€ par pays il est surévalué pour certains (Allemagne) et sous évalués pour d'autres (France, Italie...)