

MONNAIE ET FINANCEMENT DE L'ECONOMIE - CORRIGE

Exercice 1 : La monnaie, un simple instrument économique ? (6 points)

Les pièces et les billets en tant qu'objets de circulation véhiculent également des messages extramonétaires, politiques, symboliques et éthiques. Dans l'Ancien Régime, les pièces étaient le seul support où l'on voyait l'image, symbolique ou réaliste, du souverain. De plus, sur leur pourtour figurait l'invocation « Béni soit le nom du seigneur », rappelant ainsi que l'absolutisme était de droit divin. Pareillement, alors qu'aux États-Unis, les billets sont placés sous la double protection des pères fondateurs de la Constitution et de Dieu, avec la devise « *In God we trust* », les pièces françaises sont, elles, frappées de symboles républicains (la Semeuse, la Marianne, l'aigle de la colonne de Vendôme) et les billets de personnages incontestables, relevant du panthéon républicain (Pasteur, Voltaire, Montesquieu, Saint-Exupéry ...). *A contrario*, l'accord *a minima* concernant les billets en euros est pour certains annonciateur de futures difficultés : « La manière dont l'effigie des billets a été traitée par le Conseil européen témoigne de l'embaras résultant de l'indétermination de la hiérarchie en valeurs. Car dans les nations, l'effigie des billets porte les figures emblématiques de la communauté où le billet circule comme monnaie légale. Or l'euro va circuler dans un espace de marchés qui n'est pas une communauté de valeurs sociales. Aussi les billets en euros vont-ils présenter des figures architecturales, dépourvues de la force des symboles d'appartenance. » (M. Aglietta et A. Orléan, *La monnaie souveraine*, 1998).

G. Caire, *Économie monétaire et financière*, Bréal, 2000.

1. Quelles sont les trois fonctions économiques de la monnaie ? **Unité de compte, intermédiaire des échanges et réserve de valeur.**
2. Qu'est-ce qu'un « message extramonétaire » ? **Un message extramonétaire est un message véhiculé par les pièces et les billets, mais qui n'a pas de rapport avec la monnaie elle-même. Les symboles de la République sur les pièces en franc étaient des messages extramonétaires, qui symbolisent l'unité politique du pays.**
3. Que représentent les billets en euros ? **Des figures architecturales, caractéristiques des différentes périodes de l'architecture (greco-romaine, romane, gothique, ...).**
4. En quoi est-ce annonciateur de futures difficultés selon M. Aglietta et A. Orléan ? **Les pièces et billets en euro ne véhiculent pas de « message extramonétaire » fort, symbole d'une appartenance politique ou de valeurs communes.**

Exercice 2 : Les transformations de l'activité bancaire (7 points)

Depuis vingt ans, la France s'oriente plus nettement vers une économie de marchés de capitaux. [...]

Cette évolution des modes de financement semble s'opérer au détriment des intermédiaires financiers. Le développement du financement interne, favorisé par une répartition de la valeur ajoutée devenue plus favorable aux entreprises, et du financement externe direct, à court terme comme à long terme, va en effet de pair avec un moindre recours aux crédits des institutions financières.

L'intermédiation ne disparaît toutefois pas, elle prend une autre forme. Les intermédiaires financiers s'adaptent en effet au développement des marchés de capitaux confrontés à une clientèle d'emprunteurs qui en vient à se financer par émission de titres sur les marchés, ils continuent à assurer les financements en acquérant sur les marchés les titres émis par celle-ci, pour leur propre compte ou pour les placer ensuite auprès de leurs clients à la recherche de placements.

G. Jacoud, « Le financement de l'économie », in *Cahiers français* n° 315, juillet-août 2003

1. Qu'est-ce qu'une économie de marchés de capitaux (dite aussi économie de marchés financiers) ? **Une économie qui se finance principalement par autofinancement et recours aux marchés financiers (émission d'actions et d'obligations). Par opposition à une économie d'endettement (J. Hicks)**
2. Expliquez le passage souligné. **Évolution du partage de la VA favorable aux profits après le tournant de la rigueur de 1983 → Augmentation de l'épargne des entreprises (amortissements + bénéfices mis en réserve) → Développement du financement interne, car les capacités d'autofinancement sont plus fortes.**
3. En quoi consiste le financement par « émission de titres sur les marchés » ? Tous les agents économiques ont-ils la possibilité de se financer de cette manière ? **Émission d'actions et d'obligations. Seules les entreprises et les administrations publiques peuvent émettre des obligations.**

Seules les sociétés anonymes peuvent émettre des actions. Ce type de financement n'est donc pas accessible aux petites entreprises, ou aux entreprises qui ont une activité incertaine.

4. Quelles sont les conséquences du développement d'une économie de marchés de capitaux sur l'activité des banques ? Le développement des marchés financiers a modifié l'activité des banques. Leur fonction de collecte de l'épargne et de répartition des moyens de financement – rôle traditionnel d'intermédiaire financier – est marginalisé. Par contre, elles développent leur activité sur les marchés financiers (elles achètent les actions nouvellement émises par les entreprises, ou les obligations d'État), et continuent donc à jouer un rôle central dans le financement de l'économie.

Exercice 3 : Le passage d'une économie d'endettement à une économie de marchés financiers (12 points)

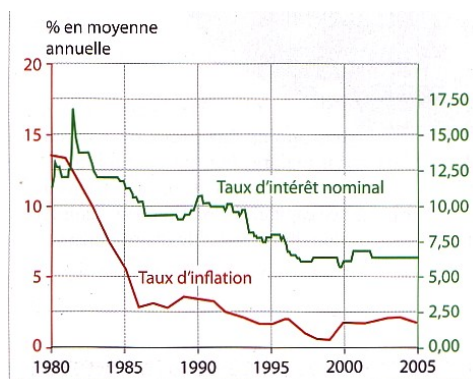
1. Pendant les Trente Glorieuses, le recours systématique au crédit bancaire a facilité le financement des entreprises mais il a aussi alimenté l'inflation. [Celle-ci] a tendance à s'accélérer : de 4 à 5 % dans les années 1960, elle atteint 10 %, voire près de 15 % au cours des années 1970 marquées par les deux chocs pétroliers. Or au-delà d'un certain seuil, l'inflation perturbe le calcul économique : comment, par exemple, anticiper le profit futur d'un investissement si la monnaie perd de sa valeur aussi vite ? De plus, dans une économie ouverte, une inflation plus forte que celle des partenaires commerciaux dégrade la compétitivité-prix des produits nationaux.

[A partir de 1983], l'État met en œuvre une politique désinflationniste et un nouveau mode de régulation de la monnaie. La lutte contre l'inflation passe par la réactivation des circuits de financement qui reposent sur l'épargne, au détriment des circuits bancaires traditionnels, plus inflationnistes.

J.-P. Faugère, C. Voisin, *Le système financier français*, Nathan, 1994.

1. Pourquoi l'activité des banques nourrit-elle les tensions inflationnistes ? L'activité des banques est à la source de la création monétaire. Or lorsque la création monétaire est importante, la valeur de la monnaie a tendance à diminuer. Une création monétaire importante génère de l'inflation. De plus, les banques prêtent de l'argent aux entreprises et aux ménages pour qu'ils investissent et consomment. L'activité des banques a donc tendance à augmenter la demande globale dans le pays. Si la production ne peut pas augmenter, cela fait monter les prix.
2. Qu'est-ce qu'une « politique désinflationniste » (objectif, instruments utilisés pour atteindre cet objectif) ? Une politique désinflationniste a pour but de limiter l'inflation, c'est-à-dire la hausse des prix. Pour cela, la Banque Centrale va chercher à limiter la création monétaire en augmentant ses taux directeurs sur le marché monétaire interbancaire. Cela va avoir pour effet de renchérir le coût de refinancement des banques commerciales, qui sont les principaux créateurs de monnaie. Elles seront donc incitées à ne pas accorder trop de prêts, pour ne pas avoir besoin de se refinancer.
3. Parmi les trois modes de financement dont dispose une entreprise, quels sont ceux qui font appel à une épargne préalable ? Pourquoi ne sont-ils pas inflationnistes ? Autofinancement (épargne de l'entreprise) et financement direct (épargne des agents présents sur les marchés financiers). Ils ne sont pas inflationnistes car ils n'engendrent pas de création monétaire.

2.



Taux de base interbancaire en % (taux auquel les banques se prêtent de l'argent sur le marché monétaire interbancaire)
Source : Insee.

Taux d'inflation : échelle de gauche.
Taux d'intérêt nominal : échelle de droite.

4. Qu'est-ce qu'un taux d'intérêt réel ? Taux d'intérêt qui tient compte de l'inflation. Il mesure le coût réellement supporté par l'emprunteur compte tenu de la hausse des prix.
5. Comment ont évolué les taux d'intérêt réels en France au cours des années 1980 ? Augmentation

forte entre 1980 et 1986 (0 % en 1981 et 7,5 % en 1986), puis stabilisation entre 1986 et 1993. Légère diminution après 1993 (5 % environ, soit une baisse d'un tiers ...). Stabilisation à la fin des années 1990 aux alentours de 5 %.

6. Quelle conséquence cette évolution du taux d'intérêt réel a-t-elle eu sur le mode de financement des entreprises ? Pourquoi ? Hausse du taux d'intérêt réel → Augmentation du coût du financement intermédié (les intérêts à rembourser sont plus élevés) → Les entreprises se tournent vers les marchés financiers, car ils sont moins coûteux, et ont davantage recours à l'autofinancement.
7. Quel lien peut-on établir entre le document 2 et le document 1 ? Le document 2 confirme les mécanismes présentés dans le document 1 : l'inflation très forte à la fin des années 1970 (13 % en 1980), l'effet de la politique désinflationniste au début des années 1980 (le taux d'inflation est divisé par 8 en 5 ans !)
8. À partir de vos réponses aux questions précédentes, retracez les mécanismes qui expliquent le passage d'une économie de marchés d'endettement à une économie de marchés financiers. [Ma modernité ayant des limites, je vous renvoie au schéma manuel scanné ...]