

www.tunisie-etudes.info

Ce document a été téléchargé depuis
www.tunisie-etudes.info

Des documents gratuits, devoirs, examens, cours, exercices, corrigés... Ainsi que toute une rubrique pour vous aider à trouver un emploi sans oublier les avis de concours en direct

Notre page Twitter :

<http://www.twitter.com/TunisieEtudes>

Notre page FaceBook :

<http://www.facebook.com/TunisieEtudes>

The screenshot shows the homepage of Tunisia-études.info. At the top, there is a navigation bar with the site name 'TUNISIE-ETUDES.INFO' and three menu items: 'Tous les documents', 'BAC', and 'Avis de co'. Below this is a 'Newsflash' section with a blue background and white text, stating: 'Tunisie-etudes.info vous aide dans votre préparation pour le concours de IENA. Documents de préparation pour le concours national tunisien de IENA'. A 'Home' button is visible below the newsflash. On the left side, there is a 'Main Menu' with a list of links: Home, News, Web Links, Documents, Primaire, Collège, Secondaire, and Supérieur. The main content area features a 'BIENVENUE SUR TUNISIE-ETUDES.INFO' section with a sub-heading 'Avis de concours', written by 'Administrateur' on 'Mercredi, 20 Janvier 2010 08:47'. The text encourages users to access the latest competition notices published by Tunisian companies. A link for 'Avis de concours en direct' is provided. At the bottom of this section, there are links for 'Accès aux documents' and 'Retrouvez nous sur FaceBook'.

Merci d'avoir choisi www.tunisie-etudes.info
Bonne lecture et bon travail

www.tunisie-etudes.info – www.algointro.info

COURS D'ECONOMIE INTERNATIONALE, 2008-2009

Version automne 2008 -

**Béatrice MAJNONI D'INTIGNANO,
professeur des Universités à Paris XII-Créteil**

L2, 1^o semestre ; polycopié sur site : www.bmajnoni.fr.st

**25 heures, TD 15 heures pour les étudiants ayant choisi l'option
Economie**

**Manuels : D. Flouzat & Ch. De Boissieu : *Economie
contemporaine*, Tome 2, Thémis, PUF, 2004 ; récent et très bien
fait, sert pour plusieurs cours, et plusieurs années, mais cher.**

**=> P. Krugman & M. Obstfeld : *Economie internationale*,
Pearson, 2006-09-22, difficile mais servira pour les années
ultérieures.**

CEPII : *L'économie mondiale*, ed. 2009, Repères

D. Cohen : *Trois leçons sur la société post-industrielle*, Seuil, 2006

**CAE : rapport P. Artus & L Fontagné : *Analyse de l'évolution
récente du commerce extérieur Français*, 2006**

CAE : *La mondialisation : les atouts de la France*

**B Majnoni : *L'instabilité monétaire*, Que sais-je ? pour les question
monétaires.**

**Rapports : OCDE, FMI et BM, OMC (Rapports semestriels ou
annuels) ; base de toute réflexion sur l'économie internationale,
disponibles sur les sites de ces organisations avec de nombreuses
études**

**Sites à consulter : habituez-vous à les utiliser comme complément
du cours :**

OCDE : www.oecd.org, Perspectives économiques, semestriel

FMI : www.imf.org, World economic outlook, semestriel

BM : www.wb.org , rapport annuel

OMC : www.wto.org, rapport annuel, nombreuses études sectorielles

Ministère des finances : www.minifi.fr

CAE : www.cae.gouv.fr, nombreux rapports disponibles en ligne

PLAN DU COURS (en moyenne 4 h par chapitre)

Chapitre I : Les échanges internationaux

§ 1 : Les trois phases de la mondialisation

§ 2 : Caractéristiques actuelles

§ 3 : Echanges et développement

§ 4 : Mondialisation du marché du travail

Chapitre II : La balance des paiements

§ 1 : Problématique

§ 2 : Indicateurs

§ 3 : Balances des paiements

Chapitre III : Théories de l'échange international

§ 1 : Analyse marxiste

§ 2 : Théorie des avantages comparatifs

§ 3 : Nature des avantages comparatifs

§ 4 : Effets sur les facteurs de production et les revenus

§ 5 : DIT et emploi

§ 6 : Qui gagne et perd à l'échange

§ 7 : Théorème de Rybczynski

Chapitre IV : Régimes et taux de change

§ 1 : Les régimes de change

§ 2 : Facteurs agissant sur les taux de change

§ 3 : Existe-t-il un niveau optimal ?

§ 4 : Effets des variations de taux de change

§ 5 : Courbe en J et théorème MLR

Chapitre V : Les mouvements de capitaux

§ 1 : Les capitaux privés

§ 2 : L'aide au développement

§ 3 : Les apporteurs multilatéraux : FMI & BM

Chapitre VI : Le système monétaire international

§ 1 : L'étalon-or

§ 2 : Le régime de Bretton Woods

§ 3 : Le flottement des monnaies

§ 4 : Le SMI actuel et ses déséquilibres

§ 5 : Quels ajustements ?

§ 6 : Vers un nouveau SMI ?

Conclusion

Chapitre 1 : LES ECHANGES INTERNATIONAUX

§ 1 : Les trois phases de l'ouverture.

11) 1850-1914. 1° Mondialisation. Intégration aux économies s'industrialisant d'Europe de l'Amérique du Nord et du Sud, de l'Europe centrale et de l'Australie. Echanges Nord/Sud, produits industriels/matières premières liée au progrès technique (transport, électricité, infrastructures) et aux migrations. Nationalisme, empires coloniaux et initiative privée. Protectionnisme (USA, Allemagne) et organisation bilatérale souvent Pays Industriel/colonie; seule la GB est libre échangiste à cette époque (Corn Laws 1846); Accord Libre échange RU/France 2° Empire. Barrières douanières. Forte croissance des échanges, mouvements de capitaux et de populations (migrations de peuplement USA, Canada, Pacifique, colonies).

Marquée par l'intensité du transfert de capital technique et financier et les migrations massives, tous deux plus importants qu'aujourd'hui. Ex : 10% population mondiale immigrée en 1913 ; 3% aujourd'hui. Fort accroissement des inégalités de niveau de vie. PIB/habitant RU/ Chine : $\frac{1}{2}$ en 1850 ; $\frac{1}{10}$ en 1914 du au développement précoce de l'Ouest/Nord.

12) 1920-1940. Après la crise boursière de 1929, politique du chacun pour soi : *Beggary thy neighbour*. Brutale régression du commerce international. Protectionnisme, dévaluations compétitives (RU 1931, USA 33, France 36) et accentuation des barrières ou droits de douane. La fermeture des économies accentue la récession. Graphique : : spirale contraction CI années 30.

13) 1945-2005.. 1945-1990 dominé par le Grand Schisme (Raymond Aron) entre les pays Libéraux et Communistes à l'époque de la Guerre froide: fermeture des seconds aux échanges ; troc ; monnaies non convertibles ; forte intégration et spécialisation au sein du Comecon. OCDE : Politique de libre échange volontariste et organisation multilatérale. Accords

internationaux (Plan Marshall, Bretton Woods 1944, GATT – *general agreement on tariffs and trade*, 1947-, OMC, 1991 –

La fin des régimes communistes en 1990 en Europe (Chute du Mur de Berlin en 1999) puis l'entrée de la Chine dans l'OMC en 2001 ont accéléré la mondialisation en intégrant une partie importante du monde dans le processus, avec rattrapage rapide à la fois de la production et des échanges.

Organisation et Organismes internationaux: FMI, Banque Mondiale, 1944, OMC, importance respective et rôles ; critiques. Démantèlement des tarifs douaniers (40 à 4% sur biens industriels, mais différents/zones). Convertibilité des monnaies (1958 Europe, 1990 PECO). Graphique : droits douane USA

2° mondialisation: Intégration lente du Japon (années 50 & 60) des dragons d'Asie (années 1980) puis rapide des Peco (1990) et depuis 2000 de Chine & Inde, Russie et Brésil (BRIC), pays de dimension exceptionnelle (graphique OCDE) qui pèsent massivement sur l'économie mondiale.

Accords régionaux depuis 1990 constituant des blocs commerciaux géographiques +/- intégrés.

- Union européenne, UE –1958 traité de Rome, 1986 Marché unique, 1992 traité Maastricht, 1999 zone Euro et monnaie unique, 2004 élargissement à 25-, 2007 Bulgarie & Roumanie).
- ALENA –1994, USA, Canada, Mexique-.
- MERCOSUR –1991, Brésil, Argentine, Uruguay, Paraguay, + Venezuela-. Graphique Amérique du Sud.
- Communauté andine (Col. Eq. Pérou, Bolivie).
- ASEAN, -1992, pays SEA, Indon., Mal., Phil., Birm. Camb. Laos, Viet. Sing., Thaï., Brun-.
- CER –Australie, Nouvelle-Zélande-.
- APEC –1991, Asia-Pacific economic cooperation-.
- NEPAD –Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique, 2002.
- CCG - Conseil de coopération du Golfe -- Arabie saoudite & Emirats ; Koweït-- prévoyant une union monétaire en 2010.

- Future ZLA, zone de libre échange des Amériques ? Futur marché commun de 14 pays d'Afrique australe autour de l'Afrique du Sud ?

Les accords régionaux ou bilatéraux se multiplient (USA/Maroc & Jordanie) et mettent le multilatéralisme en échec avec un risque d'inégalité de situations croissant.

Blocs régionaux : une étape dans la mondialisation qui facilite l'intégration des membres dans l'économie mondiale? Une forme de mondialisation par région où s'affirme l'influence de la géographie sur les échanges ? La réalité s'oppose à la vision du Village monde de MacLuhan. Surtout UE et Amérique ; Asie et Afrique moins intégrées. Trois Economies monde (Fernand Braudel) coexistent aujourd'hui : L'Alena, l'Union européenne et un groupe Japon, Chine et Sud-Est asiatique ou triade.

On appelle Globalisation (mondialisation) l'évolution de l'économie mondiale sous le triple effet du progrès technique (baisse des coûts de transport, fragmentation des processus de production), de la finance (marchés mondialisés)), et de l'information (Internet). Elle a concerné d'abord les marchés financiers et de biens & services, aujourd'hui le marché du travail.

2005 Mds	Population Millions 2007	PIB Mds \$	PIB/hab \$ ppa	M/X 2004 monde
ALENA	440	14 215	28 050	22,7/14,7
UE à 27	485	12 940	21 960	42,1/41,7
Japon	127	4 660	26 760	4/8,4
Monde	6600	60 110		

de matières premières et financiers ainsi que les grandes firmes qui sont internationalisées.

Exemple :

- 46% du capital des entreprises du CAC 40 entre les mains d'actionnaires étrangers
- 1/3 leur chiffre d'affaires en France, 1/3 Europe, 1/3 hors UE
- 2/3 leurs bénéfices réalisés hors de France

- Pour les grandes entreprises européennes :chiffre d'affaires 37% marché domestique, 28% autre Europe, 35% hors Europe
- Pour les grandes entreprises américaines, même situation : 65% USA, 35% reste du monde

Groupes stratégiques : G8¹ (Pays riches + Russie), G20² (G7 + pays émergents), OPEP³, exportateurs de pétrole 1960, Groupe de Cairns (producteurs de matières premières⁴), PMA (52 pays les moins avancés)...

=>Accroissement permanent des échanges : Commerce international % Pib mondial: 8% en 1947 ; 12% en 67 ; 25% aujourd'hui.

Les échanges internationaux

Mds \$; 2007	X biens	M biens	X services	M services	+%/an 2007
PIB monde	60 110				+ 4,9%
Com. Mondial	13 560	13 940	3 260	3 060	+ 15%
Alena	1 854 -	2 705	535+	440	
USA	1 165 -	2 705	455+	335	
Europe	5 770-	6 065	1 660+	1 435	
UE à 25	5 315-	5 570	1 515+	1 340	
AM. Sud	500+	455	90-	100	
Afrique	420+	355	85-	95	
Moyen Orient	720+	460	80-	125	
Asie	3 800+	3 530	745-	780	
Chine	1220+	960	130=	130	
Japon	715+	620	136-	160	

=> Biens + services = 28% Pib mondial.

¹ G7 : USA, Canada, RU, F, Italie, Allemagne, Japon.

² : G7 + UE, Australie, Af. Sud, Arabie, Argentine, Brésil, Chine, Inde, Indonésie, Corée, Mexique, Russie, Turquie.

³ OPEP : Algérie, Arabie & Emirats, Indonésie, Iran, Irak, Libye, Nigeria, Venezuela.

⁴ Brésil, Argentine, ...

2005/Mds \$	CI marchandises	Solde	Population
UE (extra zone)	X : 1695 M : 1950	- 255	487 m
ASEAN	X : 865 M : 775	+ 90	547
MERCOSUR	X : 224 M : 184	+ 40	256
ALENA	X : 1855 M : 2705	- 850	427
Monde	13 570 Mds\$		6 600 Mds

Source : OMC

L'Europe joue un rôle paradoxal dans le CI : 41% du commerce mondial de biens, donc le premier acteur si on compte les pays membres séparément, mais faible si on la considère comme un bloc (extra-zone : 12,5%) Les de l'UE commercent surtout entre eux ; les grands pays sont respectivement premiers fournisseur et premier client (Allemagne, France, Italie, RU). Ex : le commerce All/USA < All/Benelux ; F/Belgique>F/USA.

L'émergence des pays en développement. Les PED jouent un rôle majeur dans l'économie mondiale et dans la situation des pays industriels (PI, pays avancés producteurs de services en fait) depuis le début du XXI^e siècle et on assiste à un rattrapage spectaculaire de certains : Asie surtout. A plusieurs égards selon le FMI :

- . Leur part dans le PIB mondial a dépassé 50%. 30% mesuré avec les taux de change du marché, mais 52% mesuré à Parité de pouvoir d'achat (PPA ; (Purchasing power parity PPP) selon les travaux d'Angus Maddison, OCDE⁵.
- . Leur impact sur la croissance mondiale, tirée par les USA & la Chine ; leur croissance est plus rapide(7,5%) que celle des PI (3% et l'écart s'accélère (graphique).
- . Leur présence modère l'inflation des PI (importations à bas prix ; concurrence, pèse sur certains salaires).
- . Les taux d'intérêt mondiaux bas, donc le coût du capital faible.

⁵ Angus Maddison, L'économie mondiale, une perspective millénaire, 2001

. La mondialisation fait diminuer la part des salaires et augmenter la part des profits dans les PI et tend à accroître les inégalités.

. Leurs entreprises se mondialisent et participent à la concentration du capitalisme mondial (Mittal/Arcelor)

Les pays émergents dans le monde, source FMI

% population	82%
% PIB mondial PPA	52%
Capitalisation boursière	15%
Energie consommée	55%
% réserves change	70%

Ces pays constituaient 70% du PIB mondial en 1820 à l'aube de la révolution industrielle ; le développement plus précoce des pays aujourd'hui riches a fait passer leur part à 40% en 1950, contre 60% pour les PI; ces deux parts sont aujourd'hui égales (graphiques & tableau).

Mais cette croissance n'a pas partout la même signification. En Asie se constitue une classe moyenne dont le niveau de vie augmente et le développement se généralise à tous les secteurs et devient cumulatif. Le PIB de certains pays producteurs de matières premières est artificiellement élevé non par la production locale mais par la hausse des prix des matières premières, sans effet sur le niveau de vie moyen et sans réel développement (Afrique, Amérique du Sud Venezuela, Russie).

Graphiques : croissance PI & PED ; schéma industrialisation ; part PED

§ 2 : Caractéristiques actuelles.

21) Origine des échanges : pays développés 2/3

Qui produit et qui échange ?

Chiffres Ppa, 2004, Ocde	Pib	Population	Com. B&S
USA	21%	4,7%	10,5%
UE	13,5%	4,9%	31%
Japon	7%	2%	6%
Autres Ocde	11,5%	3,6%	24,6%
Total	53%	15,2%	72%
Chine	13%	20 ;7%	6%
Inde	7%	17,7%	1%
Autres Ped	26%	47%	21,5%

22) Degré d'intégration différent : UE 60/70% hors énergie, Peco/UE 70%, Canada/USA 75%. Formes d'intégration : zone de libre échange (libre circulation des produits, pas de droits de douane à l'intérieur de la zone, politique nationale/extérieur), ex Alena ; Union douanière (Zle + tarif douanier commun/extérieur), ex Pac ; marché commun (UD + libre circulation des facteurs de production, travail, capital, ex UE ; Union économique et monétaire (Uem) : Mc + monnaie unique, ex zone euro.

C.Intrarégional	1928	1965	2003
Europe Ouest	50%	60%	70%
URSS & PECO	20%	70%	25%
Amérique Nord	25%	30%	35%
Amérique latine	11%	30% (73)	16%
Asie	45%	47%	55%
Afrique	10%	8%	8%
Moyen-Orient	5%	8%	8%

23) OMC : 151 pays, Dr Pascal Lamy, Genève. Procède par cycles de négociation (*rounds*). Successivement depuis les années 1960 : Kennedy round, Tokyo round, Uruguay round et Doha round ; le

cycle de Doha, ouvert en 2001, consacré au développement des pays pauvres, au démantèlement du protectionnisme agricole (subventions & droits de douane ; USA & UE), aux services et à la baisse des droits de douane sur produits industriels entre pays du Sud a été interrompu en 2006 faute d'accord sur le démantèlement du protectionnisme agricole.

Principes de l'OMC: non discrimination, clause de la nation la plus favorisée et principe du traitement national) et exceptions (accords de ZLE ou UD ou clause d'habilitation en faveur des pays moins avancés –accords de Lomé avec PAC en 1982).

Compétences: organisation des échanges + règlement des différends & conflits (ORD) ; principaux conflits entre USA/UE (jugés en faveur de l'Europe en majorité) et PED matières premières agricoles/USA & UE sur subventions agricoles (en cours).

24) La question de la démocratie lors des décisions au sein des organismes internationaux (OMC, FMI et UE). Reproches adressés à FMI et BM: imposer un modèle de développement dit « Consensus de Washington », libéralisme, assainissement financier, équilibre budgétaire, qui casse la croissance des PED. Reproche fait à l'OMC : domination des pays riches. FMI, BM voix en % des quotas financiers (quotas liés au PIB à l'origine, modifiés en 2006 pour tenir compte du PIB, du CI et de la population), majorité USA & pays développés ; UE voix en % PIB ; OMC : 1 pays/1 voix ; PED en majorité ; la nécessité de dégager des consensus bloque les négociations. Activisme des groupes stratégiques.

25) Degré d'ouverture par pays ou zone : Pays-Bas 65%, Belgique 84%, grands pays zone euro (All. 38%, France 26%) ; PMA 50%, OCDE riches 43%, USA, Japon 9%, UE 11%

26) Nature des échanges (produits agricoles et miniers 10%, diminue, industriels 70% et services 20%, croît). Paradoxe : services = 60% PIB monde développé et 20% commerce international. Echanges entre pays de niveau de développement

équivalent et échanges de produits semi-finis ou à l'intérieur d'une branche de production (1/3 du total).

27) Croissance CI supérieure à celle du PIB (entre 5 et 10% contre entre 2 et 5 %). Schéma FMI.

28) Forte présence de la France/population/pib mais déclin relatif dû à la montée de la Chine et PED.

§3 : Echanges et développement.

31) Les concepts récents : Développement durable (préservant les intérêts des générations futures, Gro H. Brudtland) et de Commerce équitable (produit fabriqué en respectant les Droits de l'homme des travailleurs étrangers).

32) Ouverture internationale et développement? Les zones longtemps fermées aux échanges internationaux (Pays communistes, pays d'Amérique du Sud 2^e moitié XX^e siècle) ont tous subi un grave retard dans leur développement. Parmi les PED, les plus ouverts ont connu une croissance plus forte d'après les travaux de la Banque Mondiale. La situation des PMA est contrastée. Ils sont plus ouverts au commerce international. Les pays ouverts modérément et qui continuent à s'ouvrir ont connu une forte croissance, mais aussi une désindustrialisation. Seuls ceux ayant une taille suffisante et une stabilité macroéconomiques en tirent parti.

33) Effets du protectionnisme du Nord (Agriculture, Coton, textile).

Illustration 1 : Le problème des produits agricoles (dont le coton). Droits douane UE : 4% sur Produits industriels, 20% sur agricoles. X PED : 36% X agricoles mondiales ; seul avantage comparatif PMA et groupe Cairns (produits agricoles nourriture + coton). Subventions USA+UE au coton = 40% de la valeur globale pour + revenu producteurs. Concurrence déloyale pour PED, prix mondiaux trop élevés de 15% pour les consommateurs. Graphique : les échanges de textile dans le monde

Illustration 2 : les échanges de textiles ; importance des échanges intra-européens = +1/3 total ; échanges intra-zones dominant pour

UE & Asie ; échanges extérieurs dominant pour USA ; excédent européen/USA, mais déficit /Asie ; fort déficit zone USA. Avantage comparatif des pays du Sud ; Chine : concurrence brutale pour les anciens pays industriels et surtout pour anciens pays spécialisés en textile : Mexique, Afrique Nord, Turquie...qui perdent leur avantage comparatif.

⇒ Aide au développement : publique et IDE.

§ 4 : Globalisation du marché du travail. Depuis 1990, la mondialisation agit sur le marché du travail par 3 canaux :

- les échanges de biens & services
- l'immigration
- les délocalisations

L'offre mondiale de travail x par 4 depuis 20 ans : par la combinaison de l'intégration Chine, Inde et Pecos, et de l'explosion démographique en Asie (+ 15-65 ans). Graphiques FMI.

Le premier canal est de loin le plus important, sauf aux USA.

USA : X/M = 15% PIB

Travailleurs migrants = 15% population active

France : X/M = 20% PIB

Travailleurs migrants = 6% population active

Les délocalisations sont limitées : en France = 5% production industrielle ; USA & Japon : 3% ; All = 7%. Mais plus important en % des M : USA & France = 40% ; Japon & RU = 45%.

Chapitre 2 : LA BALANCE DES PAIEMENTS

§ 1 : Problématique (opérations commerciales, revenus de facteurs et transferts unilatéraux, mouvements de capitaux). Schéma. La BP décrit les opérations de la nation (résidents) avec l'étranger (non résidents), classées selon leur nature. Document annuel, présentation identique dans tous les pays. Enregistrées avec le signe + les opérations avec entrées de capitaux et *vice versa* signe - opérations avec sorties de capitaux. Ex : exportations & tourisme à l'étranger + ; Ide France/étranger - et Ide Etranger/France + ; emprunts banques françaises/étranger + ; remboursement -.

§ 2 : La BP permet de calculer, avec la comptabilité nationale, des indicateurs intéressants pour l'interprétation du commerce international :

- . degré d'ouverture $(X+M)/2/PIB$,
- . termes de l'échange (PX/PM) ,
- . taux de couverture $(X/M \times 100)$,
- . taux de dépendance $(M/(Prod.+M-X))$,
- . part du commerce international $(X/SommeX)$,
- . élasticité M/PIB national $(dM/M // dPIB/PIB)$, X/PIB étranger $(dX/X // dPIB/PIB)$,
- . élasticités prix de la demande étrangère ou nationale ,
- . échanges intra-zones et entre zones.

Enfin, la BP permet de calculer la contrepartie extérieure de la masse monétaire (entrées nettes de capitaux).

Exemple USA : élasticité M/PIB national = 2,5 ; X/PIB étranger = 1,6 d'où déficit structurel, surtout si croissance USA supérieure à croissance autres pays. Tableau.

Ex : UE 1° exportateur (avant USA & Japon & Chine) & 2° importateur mondial (après USA, avant Japon & Chine).

Elasticité demande X	Elasticité/prix mondiaux*	Elasticité/demande mondiale**
USA	- 0,8	+ 1,6
Japon	- 1,33	+ 2
Italie	- 1	+ 2,75 forte
Allemagne	- 0,83	+ 2,13 forte
France	- 0,66	+ 0,8 faible
RU	-1,1,	+ 1,9
Chine	- 1,1	+ 1,4

* $e = dX/X // dP/P$, estimées pour des variations du taux de change en monnaie de l'importateur étranger ; ex appréciation de l'€, augmente le prix des X européennes pour les étrangers, diminue le volume des X européennes.

** variation X en fonction de la demande mondiale Source : CAE, rapport Fontagné, CAE

§3 : Balances des paiements.

31) : Structure : 3 comptes. 1 : Compte des transactions courantes (Soldes commercial, des services et des revenus et transferts courants) dit balance des paiements courants BPC. Celle dont on parle quand on ne spécifie pas. 2 : Compte de capital (transferts exceptionnels et acquisitions). 3 : Compte financier : mouvements de capitaux à long terme : investissements directs Ide & de portefeuille (actions, obligations) ; à court terme : endettement des banques. Variation des réserves de change. Balance des paiements courants : capacité et besoin de financement de la nation. Identité comptable : $1 + 2 + 3 = 0$. Solde général nul aux erreurs et omissions près. Schéma. Ex : la BP de la France.

32) La BPC. Selon son solde, $X-M$, elle fait apparaître, s'il est - le Besoin de financement de la nation dans ses opérations courantes, et s'il est + la Capacité de financement dégagée dans les opérations avec l'extérieur. $X-M$ est le solde de la BPC dans l'équilibre macroéconomique traditionnel :

ressources = emplois, d'où :

$C+S+T+M=C+I+G+X$ qui s'écrit :

$(S-I) + (T-G) = (X-M)$

épargne interne + solde budgétaire = solde extérieur.

=> Equilibre interne et externe

A un besoin de financement $X-M < 0$ correspond une insuffisance de l'épargne interne par rapport au solde budgétaire. A une capacité de financement $X-M > 0$ correspond une épargne privée supérieure au besoin de financement du secteur public. Concept de déficits jumeaux. Ex : USA.

Le tableau ci-dessous fait ressortir les déséquilibres des BPC, le redressement de celle des USA, les excédents du Japon et de l'Allemagne, le déficit français, enfin le quasi équilibre de la zone €.

Pays, mi- 2006 (1an)	Bpc % Pib	Bpc Mds \$	% PIB Mi 2008	Bpc Mds \$
USA	-6,7	- 820	- 4,8	- 710
Japon	+3,6	+164	+ 3,74	+ 210
UE	- 0,4	- 13,5	- 0,3	- 31
France	-1,7	-33,5	- 1,7	- 46
Allemagne	+3,6	+106	+ 6,7	+ 273
Roy. Uni	-2,7	-52	- 3,4	- 105
Chine + HK		+ 180		+ 400
Prod. pétrole		+ 400		+ 400 ?

Facteurs agissant sur la BPC. Influence de la conjoncture, des décalages de conjoncture, de la compétitivité (prix et qualité), des élasticités de la demande étrangère d'exportations et nationale d'importations, importations incompressibles, termes de l'échange..., en particulier les prix de l'énergie & matières premières. Effets de la spécialisation géographique (sur les grands marchés, en croissance ou stagnants), par produits (consommation, matériels de production, tourisme et selon le niveau technologique. Effet enfin de la réaction de l'offre nationale aux variations de la demande étrangère (élasticité d'offre) et des prix mondiaux (ou du change).

Exemples : déficit français après le plan de relance de 1981 ; déficit américain et excédent japonais liés en partie au décalage de conjoncture entre les zones. Ex : Royaume-Uni et France étaient excédentaires en biens et capitaux eu 19^o siècle ; Pays aujourd'hui

excédentaires en biens et déficitaires en services (Allemagne, Japon) et réciproquement (USA, RU). Position de la France (fort exportateur en services, importateur en biens et exportateur en capitaux). BPC en valeur et en % du PIB des grandes zones (tableau).

Illustration : Commerce extérieur de la France. De l'équilibre depuis 1992 au retour de la contrainte extérieure depuis 2005 ?

Bpc France	2002	2005	2007 (sur 1 an)	UE, 2005
marchandises	+ 8	- 26	- 29	+ 13,6
services	+ 18	- 1	+ 7	+ 37
Dont voyages	(+ 13,6)	(+ 9)	(+ 12)	
Revenus	+ 4,2	+ 13	+ 25	- 9,2
Transferts courants	- 16	- 22	- 21	- 70
BPC	+ 15,4	- 27	- 19	- 29
Its directs	- 1,5	- 4	- 35	117
Its portefeuille	- 11,2	- 9	+ 9	+ 99
Mts K CT	- 14	+ 20		
Compte financier	- 17	- 15,2	+ 27,7	+ 123
Réserves Change	+ 4,2	+ 7	- 4,8	+ 10
Erreurs omissions	2,1	41,6	- 10	
Solde	0	0	0	0

2° X services (après USA) 5° X marchandises (après USA, All, Chine & Japon) ; mais déclin de la part de marché/monde (6,1% commerce monde en 1990 et 4,5% en 2004) et /partenaires naturels. Déficit structurel historique français +/-1% PIB jusqu'en 1992 => Contrainte extérieure qui limitait la croissance. Excédent 1992/2004 après dévaluations années 1980 et désinflation compétitive ; détérioration de l'excédent & retour du déficit depuis 2004. Solde commerce extérieur passé de +3% PIB à un déficit en quelques années (-1,7% en 2008*). La part de marché mondial de la France diminue légèrement depuis 1999

(4% contre 8% pour l'Allemagne). La facture énergétique a été X2 pour atteindre -2,5% du PIB en 2005 ; avec un pétrole à bas prix, le solde commercial serait presque équilibré. Le problème est donc triple : 1) incapacité à augmenter les X pour compenser la hausse des prix de l'énergie ; 2) X ne suivant pas le rythme de la demande mondiale ; 3) production ne satisfaisant même pas la demande interne. Donc un manque de compétitivité du système productif français et une insuffisance de l'offre.

Entre 2000 & 2006, les X françaises croissent de + 18,5%, celles des autres zones € de +27,5% alors que le PIB monde croît de + 45,6%. La consommation française de biens augmente de + 21%, les importations de + 45%, et la production française de + 6%.

Principal déficit/Allemagne, pas Asie ; excédent Allemand avec euro commun ; spécialisation française inadaptée à la demande mondiale (biens d'équipement & transport) et trop concentrée sur Europe ; concurrencé pour les produits dont la demande est sensible aux prix (Italie, Chine). La France se spécialise dans la DIT en matériels de transport (automobile, aéronautique, véhicules utilitaires), chimie de base & pharmacie, sidérurgie, textile, céréales ; se désengageant du meuble, électronique (composants, matériels télécommunications, électronique grand public, informatique), électroménager, matériel électrique, habillement et moteurs. Ses X sont moins orientées que celles de l'Allemagne vers les PECO et plus vers l'UE. La France, comme l'Italie, répond mal à la forte demande des pays en forte croissance depuis 2002 : Chine, pays émergents, Russie, Pays pétroliers, alors que l'Allemagne en profite pleinement. La France souffre surtout de manquer de PME dynamiques (gazelles) susceptibles de répondre à la demande mondiale, au contraire de l'Allemagne. Les X françaises augmentent moins vite que la demande mondiale, alors que celles de l'Allemagne ou du Japon augmentent à peu près deux fois plus vite. Enfin les entreprises françaises doivent répercuter les hausses des prix mondiaux (change ou énergie) dans leurs prix en comprimant leurs marges, alors que les allemandes peuvent y rester assez insensibles (*pricing power*). L'exportateur français reste fragile, à part les grandes entreprises. Principal handicap : croissance insuffisante des PME et présence insuffisante à l'export.

2005	X =>UE	X PECO =>	X Chine =>
France	61 %	3 %	1 %
Allemagne	55 %	8 %	1 %

Assiste-t-on à un retour de la *contrainte extérieure* (une croissance limitée par les déficits de la BPC et la spéculation)? Non à court terme grâce à l'euro qui protège la France des crises de change dues à la spéculation attaquant autrefois le franc. Mais la France souffre aujourd'hui d'un *chômage classique* par réponse insuffisante à une demande existante mondiale dynamique et même à sa demande interne.

Le jugement moderne porté sur le commerce extérieur n'est plus tant fondé sur l'excédent/déficit depuis l'entrée dans la zone €, que sur l'impact du commerce extérieur sur la croissance et l'emploi. Un excédent étant facteur de croissance par effet multiplicateur et d'emploi par effet mécanique. L'excédent allemand ne semble pas résorber le chômage. Les entreprises allemandes délocalisent en partie leur production (*outsourcing*) puis exportent, réduisant ainsi la surface industrielle et l'emploi.

33) Facteurs agissant sur le compte financier. Mouvements de capitaux : contrepartie de la capacité ou du besoin de financement interne. Investissements directs et de portefeuille selon l'attractivité du pays, moins volatils. Variation de l'endettement des banques (très volatils, liés aux anticipations de croissance, de variations de taux de change et de taux d'intérêt) et des réserves de change de la banque centrale (toujours menacées d'épuisement). Relations avec la BPC : Ide =>intérêts & dividendes futurs, donc des revenus favorisant l'équilibre futur de la BPC.

34) : Trois interprétations de la balance des paiements. Exprime 1) la compétitivité du pays et ses structures de production. En particulier un système de production resté industriel ou spécialisé dans la finance. Ex : l'excédent de l'Allemagne et la Chine dus

respectivement à leur forte compétitivité qualité et prix. Le Japon et le RU, respectivement tournés vers l'industrie et la finance (tableau).

2006	Intérêts reçus	Intérêts versés
Japon	4,5% PIB	1%
Royaume Uni	17% PIB	18% PIB

2) Traduit le stade de son développement (pays jeunes déficitaires et emprunteurs, pays avancés excédentaires et prêteurs, pays mûrs excédentaires ou déficitaires). Théorie de G. Growth; explique la situation du Japon et des Etats-Unis. Ex : les Peco souffrent de déficits dus à leur développement rapide (importations de biens de production, exportations encore peu compétitives) ; Le Japon accumule des excédents sur les B&S mais consomme peu (vieillesse, faible consommation, forte épargne); Les USA sont en déficit commercial et excédent de services, mais souffrent d'une consommation trop dynamique .

Ou 3) son attractivité pour les détenteurs de capitaux. Ex. l'Amérique bénéficie d'importantes entrées de capitaux dus à l'attractivité de son économie et de ses marchés financiers ; idem pour la Chine.

35) Problèmes liés aux déséquilibres de BPC. # selon +/- . Excédent présente peu d'inconvénients : capacité de financement, donc IDE, contrôle d'entreprises étrangères, tendance de la monnaie à se valoriser, + réserves de change, indépendance et puissance nationale. => flux d'investissement et dividendes. Fondement du Mercantilisme. Ex : Japon => 1990 ; Chine.

Déficit pose problèmes, car exige entrées de capitaux pour compenser, donc risques de prise de contrôle de l'économie nationale par l'étranger, d'épuisement des réserves de change, tendance à la dépréciation de la monnaie, risque de spéculation contre cette monnaie si anticipation de déficit structurel. Risques limités aux USA qui peuvent régler leur importations incompressibles dans leur propre monnaie.

36) Comment résorber ou traiter un déficit Bpc ? 4 Solutions ? 1 : solution à court terme, attirer des capitaux étrangers, en augmentant les taux d'intérêt, ou par avantages fiscaux pour financer le déficit, avec le risque de ralentir la croissance interne et de perdre le contrôle des entreprises nationales (Ide ou actions) ; seuls les USA peuvent résister à cette situation grâce à l'attrait du \$ et de leur économie dominante. Mais cela aura un terme. 2 : Dévaluer (laisser se déprécier) la monnaie nationale pour accroître la compétitivité des exportations (+ volume exportations) ; ex : dépréciation du \$ depuis 2003. 3 : imposer un plan de stabilisation de la croissance pour modérer la demande nationale (- importations) ; solution inéluctable pour les pays à monnaie faible ; les USA devront-ils l'adopter ? 4 : solutions autoritaires, instaurer le contrôle des changes (bloquer les sorties de capitaux ; solution interdite à l'intérieur d'un marché commun) ou le protectionnisme (contraire aux règles Omc).

37) Illustration : le déficit américain, -4,8 % Pib en 2008 après avoir atteint -6,8% en 2006. Ce déficit s'accompagne, curieusement, d'une capacité de financement des entreprises américaines, mais insuffisante pour financer le déficit du budget de l'Etat et les besoins des ménages, lourdement endettés. Ce déficit s'explique en partie par la croissance américaine supérieure à celle de l'Europe ; mais il se creuse aussi vis à vis de l'Asie, où le décalage de conjoncture devrait au contraire le faire se résorber (croissance de la zone Asie > USA). La facture pétrolière a augmenté. Le déficit extérieur réagit un peu mais lentement à la baisse du \$ depuis 2002. Il reste tolérable tant que les Asiatiques recyclent leurs \$ aux Etats-Unis. Le ralentissement de la croissance après la crise de 2007 joue aussi son rôle.

38) Dans la zone euro, chaque pays a une balance des paiements ; avant l'euro, cette balance déterminait en partie la valeur de chaque monnaie (France, mark) ; un déficit durable de la PBC provoquait en général une crise de change (franc, lire). Aujourd'hui c'est la BPC de la zone dans son ensemble qui exerce son influence sur l'euro et réciproquement puisque l'euro varie

pour l'ensemble des pays. Cet avantage exerce un effet anesthésiant pour les pays de la zone en déficit, comme l'Espagne ou la France, qui se trouvent protégés des crises de change par l'excédent allemand. La zone euro ayant une BPC équilibrée + 0,1 % PIB), effet nul sur le taux de change de l'euro.

Chapitre 3 : THEORIES DE L'ECHANGE INTERNATIONAL

§ 1 : Analyse marxiste (Karl. Marx, Rosa Luxemburg) et classique ou néoclassique (Adam Smith, David Ricardo). Les marxistes considèrent la mondialisation comme indispensable à la survie du capitalisme pour lutter contre les deux lois du capitalisme : la surproduction et la baisse tendancielle du taux de profit, en cherchant des débouchés. Les relations bilatérales, la colonisation puis, en réaction, le tiers-mondisme, en ont été les conséquences. Il en résulte un échange inégal (Arghiri Emmanuel) entre *le centre* et *la périphérie* (terme repris par Fernand Braudel) qui subit une spécialisation en produits primaires : monoculture, ou une polarisation, développement par pôles trop spécialisés. Ces facteurs les rendent vulnérables et bloquent leur développement. Enfin, baisse tendancielle du prix relatif des produits primaires par rapport aux produits industriels au profit du centre, et récupération des hausses de prix grâce à l'inflation par les pays avancés. Illustration : le prix des matières premières & pétrole. Raul Prebisch : Loi de la dégradation des termes de l'échange des pays producteurs de produits primaires (par rapport aux biens industriels). Tendence séculaire à la baisse et à l'instabilité (période défavorable : Grande dépression, favorables : guerres, OPEP ; surtout blé & caoutchouc, produits tropicaux, or). Graphique.

11) Facteurs de baisse : demande mondiale peu élastique au revenu (café) ; substitution de produits artificiels (plastiques/caoutchouc ; la France a réduit de moitié l'intensité de son PIB en pétrole depuis 1973), offre excédentaire faisant baisser les prix mondiaux (blé, café, viande). Les services & TIC prennent une part croissante dans les PIB des pays avancés, diminuant ainsi les importations de matières premières.

12) Facteurs de hausse. Consommation d'énergie et matières premières liées à la croissance, au niveau de vie (alimentation plus riche en viande/céréales) et aux échanges internationaux (transport). Retournement de tendance début années 2000 : forte hausse prix matières premières industrielles et énergétiques due à

la hausse de la demande internationale. Ces facteurs s'inverseront-ils durablement avec le développement et la croissance rapide de la Chine et de l'Inde (40% de la population mondiale)? Volatilité accentuée par celle du \$, monnaie de facturation et règlement. Cours du pétrole évoluent en sens inverse du \$ pour compenser l'impact de sa baisse sur le revenu des producteurs. Graphique : PIB/h et énergie.

Ces théories ont fondé les tentatives de développement auto-centré (politique de substitution de la production nationale industrielle aux importations) en Amérique Latine (Argentine, Brésil, Chili) dans les années 1960-70 et l'isolement des pays communistes. Echec dans les deux cas.

§ 2 : Théorie des avantages comparatifs (AC) et division internationale du travail (DIT).

21) Le mercantilisme avait pour objectif de dégager un excédent de BPC pour augmenter la puissance de la nation. Adam Smith met en lumière l'avantage absolu pour les pays de se spécialiser dans les B&S qu'ils produisent à plus bas prix pour augmenter leur niveau de vie.

22) David Ricardo⁶ et les avantages comparatifs. Trois hypothèses (facteurs de production immobiles et dotations de facteurs différentes ; écart de prix relatifs des facteurs entre pays ; libre échange & marchés concurrentiels) et trois conclusions : 1 : chaque pays se spécialise dans la production pour laquelle il possède un AC, d'où la DIT ; 2 : chaque pays en tire un enrichissement absolu, +volume consommé de tous les produits, - prix d'accès aux biens ; 3 : le pays le plus riche ou +développé en tire le + grand avantage. Schéma et démonstration : échanges entre deux pays (RU & Portugal) portant sur deux biens (Toile et Porto) ; graphique. Prix relatif $-L_v/L_t$ + bas au RU, plus élevé au Portugal. Coût d'opportunité : quantité de produit que chaque pays renonce à produire de Tissu/vin pour produire celui où il est plus efficace. Les gains tirés de l'échange.

⁶ Principes de l'économie politique et de l'impôt (1817)

23) La critique de Maurice Allais et ses conséquences pour l'Europe. Les hypothèses de Ricardo ne sont pas vérifiées lorsque les taux de change des monnaies diffèrent de la PPA et lorsque le niveau de protection sociale diffère. C'est le cas entre l'UE et le reste du monde : vis à vis de la Chine, dont le Yuan est sous-évalué et des USA et surtout des PED dont le niveau de protection sociale est très inférieur. L'internationalisation serait justifiée seulement à l'intérieur de zones de niveau de développement comparable, telle l'UE. Il en conclut que l'UE devra se protéger par une barrière douanière si elle veut préserver son emploi.

24) : La théorie a été confirmée par les faits, sauf exceptions PMA. Elle reste aujourd'hui le fondement du libre échange entre les nations et la justification de l'action de l'OMC et faveur du commerce international. L'argument d'Allais est le fondement de l'altermondialisme.

§ 3 : Origine des avantages comparatifs.

31) La dotation en facteurs naturels (courant néo-factoriel) : Brésil/café, Arabie/Pétrole, Italie/Patrimoine...Le Théorème HOS (Eli Heckscher, Bertil Olin, Paul Samuelson) : chaque pays a intérêt à valoriser le facteur de production abondant : Argentine/terre (produits agricoles & bétail), Pays-Bas/ main d'œuvre qualifiée (cultures intensives), France & Italie/patrimoine (tourisme). L'histoire joue aussi un rôle : industrie horlogère en Suisse, marché des fleurs en Hollande, finance à Londres. Wassili Léontief a alors attiré l'attention sur le fait que la qualité des facteurs était déterminante (Paradoxe de W. Léontief) : les USA, abondamment dotés en terres, avec une faible production, se sont spécialisés dans la culture intensive et l'exportation de produits agricoles au début du XX^e siècle ; mais après la 2^e guerre mondiale, ils exportent surtout des produits contenant du travail qualifié, dont ils se sont dotés par l'immigration et la formation de leur main d'œuvre.

32) L'analyse de Joseph Stiglitz et Paul Krugman pour les produits industriels. Théorie moderne des « avantages acquis »

par extension de la théorie de la concurrence imparfaite et de l'oligopole, des économies d'échelle et de la spécialisation liée aux innovations technologiques. Du côté de la demande, les consommateurs des pays riches demandent le même type de produits, mais diversifiés et font jouer l'élasticité/prix ; d'où les échanges entre ces pays. Du côté de l'offre, l'industrie recherche les économies d'échelle permises par un large marché et la productivité par le savoir faire. Les producteurs se spécialisent alors dans une étape ou un élément du processus de production, le producteur final devenant assembleur de produits semi-finis étrangers. Ex : dans les années 1960, un Boeing 727 contenait 2% de produits importés ; dans les années 1990, le 777 en comportait 30% ; le 787 actuel 70%. Renault fabriquait lui-même 80% de ses voitures en 1950 ; 20% aujourd'hui.

Les zones disposant de facteurs complémentaires leur fournissent aussi des AC par effets externes : universités et recherche, travail, industries de différent niveau dans le processus productif. Ex : Silicon valley, Sophia-Antipolis, Grenoble, City de Londres, SarLorLux, => Pôles de compétitivité et attractivité de certaines régions où les facteurs deviennent auto-consolidants.

33) La DIT actuelle, les AC des USA et du Japon, de l'Europe et des PECO, du SEA. Spécialisations actuelles. France : techniques matures (verre, automobile, ciment), techniques modernes (aéronautique, ingénierie) et secteurs traditionnels (agriculture, tourisme). USA : TIC, aéronautique, biotechnologies, électronique. Allemagne : biens de production et de qualité. SEA : sidérurgie, construction navale, puces électroniques. Cette théorie justifie la croissance du CI entre pays de niveau de développement comparable et explique la concentration géographique de la production. Graphiques CEPII & SEA. 10 pays seulement ont des Fab, fabriques de puces électroniques, ateliers à forte intensité en capital de montage utilisant une main-d'œuvre docile et très qualifiée formée sur place et des robots japonais USA, It, F, RU, Asie.

L'Europe souffre d'un commerce resté horizontal par rapport au processus de production (échange de produits finis comparables) ; les USA ont une spécialisation plus verticale ; ils exportent des

produits à plus fort contenu technique & savoir-faire, haut de gamme, innovants et délocalisent plus la phase de production physique dont la part dans le coût diminue fortement. Les PED produisent des biens matériels à bas coût ; les PI des services immatériels à forte rentabilité.

Ex : paire de Nike à 70\$:

- . salaire 3\$
- . fabrication, cuir, tissu... 12\$
- . transport 1\$ => total 16\$
- . conception, publicité, promotion 20\$ => la moitié du coût
- . commercialisation 20\$ => 55\$
- . amortissement, marge, entreprise 15\$.

Nike emploie 2 700 personnes USA et 75 000 en Asie.

La Chine dispose d'une armée de réserve de main d'œuvre à l'échelle mondiale => avantages comparatifs pour produits à forte intensité de travail (jouets, textile, meubles, produits industriels). Elle devient l'atelier du Japon et du monde et se spécialise dans l'industrie. L'Inde dispose d'une main d'œuvre de qualité parlant l'anglais. Elle se spécialise dans l'informatique (logiciels et traitement de données à distance, gestion réservations aériennes, traduction...), l'agriculture, les services aux entreprises. Graphique : DIT dans le SEA, les vagues successives.

Main d'oeuvre	Chine	Inde
Industrie	52% (+10)	27% =
Services	33% (+2)	51% (+11)
Agriculture	15% (-12)	32% =

La DIT a bouleversé l'industrie dans les années 1980 & 90 ; un processus semblable s'amorce dans les services : services informatiques & juridiques traitement de données à distance, gestion des transports (réservations & containers), dessin architectural, R & D ... D'où l'enjeu des négociations OMC qui échouent à libéraliser les échanges de services ; les PI craignent pour des emplois jusqu'aujourd'hui protégés. Les PED de langue anglaise détiennent dans ce domaine un AC certain.

34) Les risques d'abus de position dominante ou de monopole et les politiques de préservation de la concurrence de l'UE et des USA. Les économies d'échelle justifient la concentration et donc l'évolution vers des grands oligopoles, voire le monopole. Ex. L'aéronautique : autrefois, plusieurs firmes (Lockheed, Fokker, Dassault...), évoluant vers un duopole Airbus/Boeing ; l'automobile, les nombreuses firmes traditionnelles ou innovantes (British Leyland, Aston Martin, Volvo, Simca...) absorbées par 5 firmes faisant 75% du marché ; les 4 cabinets d'audit internationaux : restent KPMG, Ernst & Young et Deloitte & Touche, PricewaterhouseCooper. Chaque pays choisit ses spécialisations : Japon (Automobile, mais pas aéronautique) ; petits pays (téléphones portables). Ce risque d'abus de position dominante justifie les lois anti-Trust américaines et la politique de la Concurrence de l'UE. USA, au moment de leur intégration : Sherman Act, 1890 & Clayton Act, 1914 + Federal Trade Commission –FTC-, pour protéger la concurrence et préserver l'entrée dans la branche, enfin empêcher les abus de position dominante. Préoccupation similaire dans l'UE, Traité de Rome, 1957, articles 81 & 82 : *empêcher, restreindre ou fausser le jeu de la concurrence & exploiter de façon abusive une position dominante.* Concentrations autorisées par la Commission ; recours jugés par la Cour de Justice européenne (CJEU). Illustration : la fourniture d'accès à Internet haut débit par Wanadoo, accusé de stratégie d'éviction du marché français ; le procès Microsoft en Europe, accusé d'user de sa position dominante en liant Mediaplayer à Windows, limitant ainsi la fourniture de serveurs d'accès multimédia par d'autres opérateurs. En cours de jugement.

35) Influence de la géographie : les modèles de gravitation (Paul Krugman). Résultent de tests économétriques sur le CI. Influence déterminante de l'économie combinée à la géographie. Le CI entre pays dépend 1) de l'effet d'attraction des PIB ($PIB_i \times PIB_j$) ; 2) de l'effet de richesse et de convergence des modes de consommation ($PIB_i/h_i \times PIB_j/h_j$) ; 3) d'une frontière commune ; 4) de l'appartenance à une zone structurée ; 5) et, en sens inverse, de la distance (Km, temps, coût du transport). Ces variables expliquent les trois quarts des échanges européens ; lorsque la distance double (+100%), le commerce diminue de -55%. Ces tests

expliquent bien les relations bilatérales Canada/USA, Benelux/Allemagne. Exceptions : les pays d'Asie commercent plus avec l'Europe et les USA qu'avec leurs voisins et les accords préférentiels stratégiques avec pays lointains récents (USA/Israël - 1985- ; USA/Maroc ou Australie -05-; Inde/Mercosur). Ils se multiplient depuis 2000 et sont contraires aux principes de multilatéralisme, de non discrimination et de réciprocité fondant le commerce international.

§ 4 : Effets des échanges sur la demande de facteurs de production et la répartition des revenus.

41) Théorème de Stolper-Samuelson. Dans chaque pays, la demande et la rémunération du facteur le plus intensif dans les X augmente, celle du facteur le plus intensif dans les M diminue. Dans les pays avancés, la demande et le salaire de la main d'œuvre qualifiée augmentent ; dans les PED, la demande et se salaire des la main d'œuvre moins qualifiée augmentent. D'où une tendance à l'égalisation des prix des facteurs entre pays participant au commerce international; le salaire des Japonais, puis celui des Coréens ont eu tendance à rattraper celui des Américaine & Européens ; demain il en sera de même pour les Chinois travaillant pour l'étranger. Ajustement est très lent : des dizaines d'années. Conséquence : les salaires des qualifiés et des non qualifiés tendent à diverger, les premiers vers le haut, dans tous les pays, les seconds tirés vers le niveau des pays partenaires donc vers le minimum vital. Ce résultat repose sur l'effet du CI sur la demande de main d'œuvre chez chaque partenaire.

Les faits confirment bien l'analyse. La globalisation a contribué à réduire la part globale du revenu du travail dans le PIB. Dans les économies avancées, elle accélère la diffusion du progrès technique et donc de la productivité, augmente l'emploi et les salaires des travailleurs qualifiés ; mais elle déprime ceux des non qualifiés. Dans les pays émergents, elle augmente à la fois les salaires (sauf Amérique latine) et l'emploi. Là encore, la situation américaine se distingue. Aux USA l'emploi des peu qualifiés a beaucoup augmenté, avec des salaires stables (ou diminuant pour ceux qui ont perdu leur emploi et du se reconvertir). En Europe et

surtout en France, les salaires n'ont pas baissé, ou ont augmenté, mais l'emploi a diminué. Graphiques FMI. L'opposé se produit pour les qualifiés.

Au total, la part des revenus du travail dans le PIB tend à baisser depuis 1980, moins toutefois aux USA :

- en Europe de 73% à 60% du PIB

- aux Etats-Unis de 65 à 60%

- au Japon surtout, de 70 à 58%

L'écart s'est resserré entre les pays. L'impact du progrès technique et son effet sur la demande de travail en est la cause principale, surtout en Europe et au Japon, mais la mondialisation accélère les effets et les politiques sociales les différencient. Ne pas oublier que si la globalisation a réduit la part des salaires, le niveau de vie des salariés a néanmoins augmenté par deux mécanismes :

- la croissance du PIB a été plus rapide, donc le gâteau à partager plus important

- le prix des biens industriels a baissé par diffusion rapide des techniques de production les plus performantes dans le monde.

42) Exemple : les Etats-Unis et l'Europe : la diminution spontanée du salaire d'équilibre des non qualifiés dans les pays ouverts à la concurrence internationale. Selon la politique des revenus pratiquée, l'effet diffère : stagnation ou baisse des salaires s'ils sont libres ou si le salaire minimum est bas, comme aux USA ; chômage si un salaire minimum élevé incite les entreprises à substituer du capital au travail non qualifié ou à renoncer à produire, comme en Europe.

43) Le double accroissement des inégalités de revenus : entre pays ou zones et à l'intérieur des pays, le CI accentuant l'effet du progrès technique sur la demande de travail. Travaux de X. Sala-I-Martin et François Bourguignon (Banque Mondiale). Distinguer 2 types d'inégalité : entre les pays & entre les individus.

1 Entre pays. Au cours de la 1^o mondialisation (1870-1910) : accroissement inconnu dans l'histoire, et considérable des inégalités par enrichissement des nouveaux pays industriels (Europe Ouest, puis USA & Pacifique). Accroissement du % des

pauvres par retard de croissance et effet démographique. Puis stabilité jusqu'en 1960.

2° mondialisation : naissance d'une vaste classe moyenne mondiale aux schémas de consommation comparables. Et cette fois, au contraire, rattrapage Japon, SEA, Chine, Inde, qui diminue l'inégalité entre les individus par effet du nombre. Absence de décollage de l'Afrique et une partie de l'Amérique Latine, qui augmente l'inégalité entre les pays et le nombre absolu de pauvres.

2 A l'intérieur des pays, accroissement de l'inégalité à l'intérieur des pays anglo-Saxons, par le haut (accroissement des revenus des plus qualifiés participant à l'échange international), et à l'intérieur des pays en développement, entre les travailleurs intégrés au CI ou urbains d'une part et les ruraux d'autre part. Les travailleurs sans qualification employés dans le secteur des biens non échangeables voyant leur rémunération relative diminuer. Enfin, un pays doit atteindre un niveau minimum de développement pour tirer parti du CI (Afrique sub-saharienne).

PIB/hab. \$ àPPA		%/USA
USA	37750	100
Europe Ouest	28110	74%
Amérique Sud	7170	19%
Chine	4980	13%
Afrique occidentale	1160	3%
Afrique orientale	950	2,5%

§5 : DIT et emploi. Le CI fait-il peser une menace sur l'emploi? Thèse popularisée par *La fin du travail* de Jeremy Rifkin, 1995 : la DIT menacerait l'emploi industriel au Nord par délocalisation au Sud ; *fabless business*, entreprises sans usines ? Travaux de Lionel Fontagné, IFRIL.

51) La globalisation des firmes, désindustrialisation & délocalisations. Les grandes firmes industrielles connaissant une réorganisation globale. Bien distinguer : implantation étrangère, délocalisation et désindustrialisation. 1 : les firmes s'implantent

sur les marchés émergents dynamiques (PECO, Asie) pour être présentes et tirer parti de leur croissance. 2: elles fragmentent leur processus de production pour tirer parti de la DIT selon un modèle en réseau. Conception et image des produits, R&D, marketing, commercialisation, parfois assemblage, restant au Nord, dans le pays d'origine ; fabrication réalisée au Sud. =>Division verticale du travail avec spécialisation à la fois géographique et sectorielle. 3: Les délocalisations sont les fermetures de sites nationaux pour leur substituer des sites à l'étranger à plus bas coût. Les deux pouvant provoquer une désindustrialisation : baisse du % de l'emploi industriel dans l'emploi total. Ex : Nike : marque, communication et vente sur place ; fabrication en Asie ; coût de production 4% du prix de vente.

52) Le concept d'intérêt national peut justifier, selon D. Ricardo puis P. Krugman, un protectionnisme stratégique pour les biens et services essentiels : eau, autosuffisance ou sécurité alimentaire (culture du riz au Japon ; refus des OGM en Europe), sécurité énergétique (nucléaire, gaz) ou traditions culturelles (cinéma). Dans cette mondialisation, il faut s'interroger sur la perte de contrôle de la production de biens et services stratégiques : alimentation, énergie, armement, circuits d'information. Illustrations : la PAC, destinée à l'origine à l'autosuffisance de l'Europe, a provoqué des excédents ; le riz au Japon. L'OPEP, 1960, les nationalisations, pour capter la rente pétrolière (prix extraction 3/5\$ ou 12/15\$, prix vente 15 à 65\$) détenue par les Compagnies Pétrolières (7 sœurs) et les Etats consommateurs (impôts) => chocs pétroliers. La dépendance énergétique croissante du monde vis à vis de pays politiquement instables débouchera-t-elle sur de nouveaux chocs ?

53) Impact des échanges internationaux sur l'emploi, (aspect statique). Se mesure en comptabilisant l'emploi contenu dans les X pour en déduire celui contenu dans les M. Au niveau mondial, les M des Pays avancés contiennent plus de main d'œuvre ; solde comptable = 1% de l'emploi total Nord ; les échanges avec pays émergents expliquent 10% de la perte d'emplois industriels. Pour la France, solde + si la BPC atteint +1% PIB ; - si non.

53) Importance des délocalisations (aspect dynamique). Les IDE dans les PECO et les PED restent modestes : 4% des IDE totaux vont au Sud ; 8% de ceux de l'UE et 7% de ceux des USA, alors que 80% des IDE se font entre pays OCDE. Ils sont concentrés sur quelques pays (Brésil, Russie, SEA, Chine), et limités à quelques secteurs avec AC manifeste : métallurgie, mécanique, moteurs, IAA, cuirs, textiles, chimie ; et dans les services : télécommunications, finance, transport maritime. La part des délocalisations dans la désindustrialisation serait 28% en Finlande, 20% au Japon, 15% aux USA, <10% en France et au RU. Le reste des implantations au Sud est lié à l'extension des marchés. Mais le phénomène s'accélère, en particulier à cause de la dimension de la Chine et de l'Inde. L'Amérique s'inquiète, après le RU, de la perte de son emploi industriel, devenu inférieur à 10% de l'emploi total.

54) Les analyses des facteurs de destination des IDE font ressortir la place prépondérante de la taille du marché et des débouchés locaux (surtout automobile) : firmes japonaises s'implantant en Europe, firmes françaises dans les provinces Sud/Est de Chine ; ensuite des coûts locaux (travail, énergie, pollution, réglementation), mais la part du facteur travail diminue, et le salaire est lié à la productivité, souvent moindre.

L'effet du CI sur l'emploi doit être jugé en tenant compte de celui du progrès technique. Le CI et la DIT accélèrent la diffusion du progrès technique et donc accentuent son effet sur l'emploi.

§ 6 : Libre échange et protectionnisme.

61) Qui gagne et qui perd à l'échange international ? Si le CI participe à enrichir les nations, l'effet en diffère selon les agents.

1 : Les gagnants sont surtout les consommateurs, c'est à dire toute la population (prix bas, volumes élevés, diffusion rapide du progrès technique), les grandes surfaces commerciales, les entreprises qui participent au CI, les travailleurs qualifiés dont les perspectives d'emploi s'élargissent (marché du travail mondial).

2 : Les perdants sont les petits commerçants, les secteurs traditionnels (agriculture, pêche, construction navale) &/ou

intensifs en main d'œuvre (jouets, textile, chaussure), enfin les travailleurs non qualifiés. Certains secteurs ont quasi disparu dans certains pays (sidérurgie au RU, textile dans le Nord) ou régions (chaussure). Entre les pays, la répartition des gains est proportionnelle à l'élasticité de la demande/prix et à la richesse initiale du pays ou de la zone. Ex : le Marché unique européen a plus enrichi la zone NO/SE, déjà plus développée (la banane de l'Irlande à l'Italie du Nord) que les autres.

62) Conséquences politiques : partout s'opposent un Lobby libre échangiste (gagnants à l'ouverture) et un Lobby protectionniste (perdants : agriculteurs, petits commerçants, secteurs menacés). Ex : aux USA, par tradition les Républicains, l'administration et le président sont libre échangistes alors que les Démocrates, le Congrès sont protectionnistes. Un débat vif les oppose pour l'agriculture, le coton, l'acier, débat peu actif car les USA sont peu ouverts au CI, mais qui prend de l'importance avec la concurrence de la Chine vis à vis de l'industrie de main d'œuvre. Asymétrie des modes d'expression de ces lobbies : les consommateurs s'expriment par la demande de produits étrangers et sont soutenus par l'OMC ou l'UE ; les producteurs s'expriment en politique (agriculteurs) ou dans la rue (José Bové).

63) Compensations et rythme d'ouverture. Cette inégale répartition des gains justifie des compensations au profit des perdants. 1) Dans l'UE : Fonds d'action structurelle et aide aux pays les moins avancés (Irlande, Espagne, Portugal, puis PECO). Dans chaque pays : salaires minimum, revenus minima, aides à la reconversion, subventions. Entre les pays avancés et les PED : justifie l'aide au développement. Elle justifie aussi d'organiser le rythme de l'ouverture pour permettre les reconversions. Ex : l'accord multifibre protégeant les producteurs de textile des pays avancés a organisé le démantèlement des droits de douane en 30 ans (1975-2005) et des quotas accordés aux PED en compensation pour garantir un accès limité aux marchés ; la fin de ces protections était prévisible. En principe, totalité des échanges libéralisée en 2005 ; l'entrée de la Chine dans l'OMC en 2002 a accéléré la pression de la concurrence ; en fait, résistance de l'UE

et des USA refusant d'abolir les quotas. Les principaux pays perdants étant pourtant les producteurs proches des zones de consommation : Afrique du Nord ou Turquie.

64) Le protectionnisme a été justifié en théorie pour l'industrie naissante par Friedrich List⁷ et ridiculisé par Frédéric Bastiat (La pétition des marchands de chandelles). Il se justifie par le désir de protéger la production ou l'emploi national de la concurrence. Principe du protectionnisme éducateur : donner le temps à un secteur ou un pays de construire des avantages comparatifs ou d'atteindre une dimension lui permettant de tirer parti de son ouverture au CI. Politique poussée à l'absurde par les régimes communistes, à l'époque du Grand schisme Est/Ouest et la Chine jusqu'en 1980. L'Europe & les USA furent protectionnistes de 1880 à 1914, et de 1930 à 1940. Graphique : droits de douane aux USA.

Pratiques protectionnistes : les droits de douane (en proportion de la valeur des produits importés ou forfaitaires), les barrières non tarifaires (normes sanitaires ou techniques) le dumping (prix à l'exportation inférieur au coût), les aides publiques (R&D, aides directes ; armement et aéronautique), les quotas d'exportation ou d'importation (% du marché interne), les contingents (volume d'M toléré), les accords d'autolimitation arrachés aux concurrents (Japon pour l'automobile), taux de change sous-évalué (Chine, SEA), les dévaluations offensives (interdites à l'intérieur du SME puis disparues dans la Z€). Ces mesures créent des rentes de situation (prix + élevé des terres agricoles, marges des petite commerçants) au détriment des consommateurs. Les Américains furent protectionnistes jusqu'en 1945. Graphique : effets d'un droit de douane.

65) Le libre échange est la doctrine internationale des mercantilistes & libéraux. Le Royaume-Uni l'inaugure en abolissant les Corn Laws en 1846. Ces droits de douane sur les céréales créaient des rentes au profit des propriétaires fonciers et augmentaient le prix de l'alimentation ; abolies sur demande de

⁷ F. List, Le système national d'économie politique, 1840

D. Ricardo ?et des industriels, au service de l'industrie naissante, pour importer le blé à moindre prix et réduire le coût de la vie & donc de la main d'œuvre industrielle urbaine, in fine pour améliorer la compétitivité des produits industriels anglais sur les marchés étrangers. Accord de libre échange RU-France sous le second empire (1860-1880) ; politique systématique après la 2^o guerre mondiale (GATT, OMC, Marché commune & UE...). Politiques libre-échangistes : démantèlement des précédentes mesures, adhésion à des zones organisées, à l'OMC... Exception : retour au protectionnisme aux USA : FSC (*foreign sales corporation*) (exonérations fiscales accordées aux exportateurs, condamnées en 2004 par l'ORD de l'OMC ; sanction surtaxe douanière 17% sur les produits américains (Boeing GE, Motorola) ; 2005 : droits sur les importations d'acier, quotas sur le textile chinois ? Les droits de douane sur produits industriels restent importants entre PED et aux USA/UE pour les produits agricoles.

66) L'asymétrie d'identification. Thomas Schelling, Prix Nobel d'économie en 2005, explique l'opposition au libre échange (dit en France : *ultra libéralisme*) par un biais d'identification : la population s'identifierait aux perdants du CI (ouvriers non qualifiés, agriculteurs, petit commerçant) pour soutenir leurs revendication des protectionnistes, alors que les consommateurs, qui sont la majorité et en tirent le plus grand parti, s'expriment en silence sur les marchés. Cette asymétrie explique que les thèses protectionnistes conservent une grande aura en France et dans le monde. L'OMC, dans son dernier rapport, analyse le libre échange et la coopération internationale en termes de théorie des jeux comme une stratégie gagnant-gagnant. Les pays membres seraient soumis au dilemme du prisonnier : coopérer ou non. La coopération pour l'ouverture internationale instaurée après la 2^o guerre mondiale a favorisé la croissance mondiale et la paix (fondement de l'UE). Les étapes futures : démantèlement des protections agricoles et ouverture des échanges de services seront plus difficiles.

67) Le protectionnisme agricole. Aides aux agriculteurs (droits de douane, subventions aux producteurs...) = 254 Mds \$ en 2005 dans l'OCDE, soit en moyenne 30% du revenu. Très différent selon les continents et les produits (tableau). Ce protectionnisme rend l'alimentation 1/3 plus chère pour les consommateurs ou les contribuables de l'OCDE. Les PED (Groupe de Cairns, Afrique, Amérique Sud...) réclament le démantèlement des aides, et sont soutenus par le RU. 2 raisons : Fausse la concurrence (sucre, viande, banane...) au détriment de ces pays ; empêche la consommation d'augmenter en élevant artificiellement les prix. Analogie avec le débat sur les Corn Laws au RU début 19° siècle.

Soutien aux producteurs, % revenu ou Mds \$

Riz 70%	Blé, 35%	bœuf 34%	UE 115Mds \$
Sucre 55%	Maïs 25%		Japon 50Mds \$
Lait 42%	Porc 20%		USA 40Mds \$ 17%
			Total: 254Mds \$

Principaux exportateurs agricoles (alimentaire)

UE 18%	Brésil 6%
USA 18%	Chine 5%
Autres OCDE* 12,5%	Inde 4%
* Canada, Australie, NZ, AfS	PMA 1,3

§ 7 : Théorème de Rybczynski ou du « mal hollandais » & la croissance qui appauvrit.

71) Explique l'origine du déclin de pays sur-dotés en matières premières ou découvrant un ou plusieurs facteurs primaires en volume important, surtout l'énergie, en majorité exportés. Provoque un déséquilibre dans l'affectation et la rémunération des facteurs de production : l'exploitation de ce nouveau facteur attire, par sa rentabilité élevée, le capital et le travail utilisés auparavant dans les autres secteurs comme l'industrie ou l'agriculture, faisant augmenter les salaires, les taux d'intérêt.

Surtout le taux de change s'apprécie, diminuant la compétitivité de l'industrie (Rouble). Ce transfert peut bloquer la croissance et remettre en cause l'industrie traditionnelle en compromettant sa rentabilité. Les revenus distribués stimulent l'importation de produits de consommation qui concurrencent la production locale. Jan Tinbergen, prix Nobel, a montré qu'une richesse acquise ainsi hors du cycle de production tend à détruire le processus de production national. Cet auteur suggérait soit de limiter l'inflation, soit de maintenir la monnaie sous-évaluée pour décourager les importations, de stimuler l'investissement et la productivité. Ce que font les Emirats arabes.

Exemples : Observé aux Pays-Bas découvrant du Gaz naturel dans les années 1950, puis en Angleterre, du Pétrole en Mer du Nord dans les années 60, en Norvège, puis dans les PED : Algérie, Venezuela, Arabie Saoudite, Lybie et aujourd'hui en Russie. Illustration : leur PIB et leur PIB/habitant ont moins augmenté depuis 10 ans que ceux de pays voisins par leur géographie & leur économie (tableau). Ex : la Russie en 2004 : Croissance + 6% (mais + 3% industrie), BPC + 10%/PIB, (T-G) +4,5% ; inflation + 12% ; désindustrialisation ; croissance fondée sur la production d'énergie et les variations du prix pétrole ; espérance de vie à la naissance H : 59 ans (-6 ans/1990) témoigne de la faible progression du niveau de vie.

1995-04	PIB/an	PIB/hab/an	Pays référence	PIB/an	PIB/hab/an
Russie	+0,5%	+0,8%	Pologne	+4,4%	+4,4%
Arabie S.	+2%,1	-1,3%	Egypte	+4,4%	+2,3%
Venezuela	-2%	-3,7%	Chili	+4,6%	+3,3%
Nigeria	+2,4%	-0,4%	Afrique S.	+2,8%	+1,9%
Algérie	+3,1%	+1,2%	Maroc	+3,6%	+1,7%

72) Le cas des pays mono-producteurs de denrées agricoles. AC naturel exploité, forte production influençant le prix mondial mais faisant face à une demande mondiale peu élastique/revenu. Ex. le café au Brésil années 1930/40 puis 1960. L'offre supplémentaire a fait baisser le prix mondial du café et dégradé les termes de

l'échange, limitant les M de produits industriels accessibles avec la recette dégagée par ces X (le taux de couverture se dégrade). Peut toucher les pays trop spécialisés dans l'X de produits agricoles non liés à la production industrielle du Nord ou menacés par la substitution de produits de synthèse (caoutchouc, coton).

73) La gestion de la rente pétrolière (ou gaz) = la différence entre le coût d'extraction et le prix de vente (définition Ricardo). Coût d'extraction varie de quelques \$ en Arabie saoudite à 10-12\$ offshore. Cours mondiaux du pétrole fluctuants (40 \$/baril en 1980 ; 10 en 1986 ; 35 en 1990 ; 10-25 début années 2000, 60/70 aujourd'hui), % élevé X et G, réglé en \$. Ex : le pétrole = 20% PIB Venezuela ; 60% ? PIB Russie. Pib fluctue donc avec le cours du pétrole & avec celui du \$, parfois les 2 combinés.

Comment est utilisée cette rente ? En Alaska & Norvège, dans certains Emirats arabes, la rente pétrolière a servi à constituer un fonds pour préparer l'après pétrole, investir pour stimuler la croissance et distribuer des revenus de subsistance. En Russie, au Venezuela ou au Nigeria, elle alimente une clientèle politique ou militaire, et explique en partie la persistance de régimes totalitaires, populistes ou dictatoriaux dans la plupart des grands pays exportateurs de pétrole ou de gaz. En Algérie elle a financé une industrie lourde dans les années 1960-70, sur le modèle de l'URSS, aujourd'hui obsolète. La BM tente de rendre l'emploi de cette rente plus transparent et de l'orienter vers des investissements favorables au développement.

Chapitre 4 : REGIMES ET TAUX DE CHANGE

A quels taux de change et comment (régime de change) s'échangent entre elles les monnaies nationales utilisées pour le commerce mondial (X ; M) et les mouvements de capitaux décrits par la BP ? Du plus contraint, fixe sans marge de fluctuation, au plus libre, flottant, on trouve une série de régimes.

§ 1 : Les régimes de change. 11) Fixe. La valeur de la monnaie nationale est liée à celle d'une monnaie de référence par une parité (peg), avec ou sans et une marge de fluctuation (+/- x%). Graphique (attention, échelle inversée : taux de la monnaie de référence/monnaie analysée). Chaque BC est garante du respect de la parité de sa monnaie et doit intervenir pour la maintenir. La monnaie de référence (ancree) flotte en général. Seule la BC de la monnaie de référence est donc dispensée d'intervenir. Un groupe de monnaies liées à une ancre commune constitue une zone monétaire. Une zone au sens strict si l'adhésion est formelle ; la BC de la monnaie de référence gère alors l'ensemble des réserves de change et garantit la valeur des monnaies de la zone ; zone au sens large quand l'adhésion est informelle.

Le plus classique des régimes fixes fut l'Étalon or, analysé par David Ricardo et J. Stuart Mill. Chaque monnaie était définie par son poids d'or, avec points d'entrée et de sortie d'or. En vigueur au RU depuis 1819 et dans les autres pays industriels de 1870 à 1914.

Trois avantages théoriques : assure la stabilité interne de la monnaie (par variation des réserves d'or ou de change) ; celle des taux de change de toutes les monnaies deux à deux (par arbitrages) ; l'équilibre de la balance des paiements (points d'entrée et de sortie d'or). Il a favorisé la 1^o mondialisation, avec la £ comme monnaie internationale de règlement. L'étalon or reste la référence théorique du régime des parités fixes ; RU et USA ont cherché à y revenir ou à le préserver de 1920 à 1970.

Dans le régime à taux fixe les BC autres que celle de la monnaie de référence doivent maintenir le taux de change de leur monnaie à l'intérieur de sa marge par leurs interventions sur les marchés des changes (achat de devises en cas d'appréciation de la monnaie

nationale, ventes en cas de baisse) ou par des variations du taux d'intérêt national ; hausse du taux d'intérêt pour retenir ou attirer les capitaux flottants en cas de baisse du taux de change et *vice versa*. L'ancre est souvent le \$, un peu l'€, parfois un panier de monnaies : \$, y, €. Forme la plus achevée : dollarisation ou *euroisation* (pays adoptant le \$/€ comme monnaie interne).

Avantages & inconvénients. Le régime fixe est **favorable au CI** : les anticipations des exportateurs et importateurs sont plus stables ; il les met à l'abri du risque de change. Ex : Airbus, qui vend en \$ mais produit en €, alors que Boeing produit et vend en \$; ex : les producteurs textiles français toujours menacés d'une dévaluation de la L italienne avant l'€. Il encourage aussi la **spéculation** à la dévaluation ou réévaluation : l'espérance mathématique de perte y est limitée par la marge de fluctuation, celle du gain forte, = % ajustement du taux de change ; d'où l'élargissement des marges de fluctuations dans le SME après l'épisode spéculatif de 1992-93. Il est **asymétrique** ; donnant toute liberté au pays de la monnaie de référence, qui flotte, et obligeant les autres pays à suivre sa politique monétaire. Des pays en régime de change fixes constituent une quasi-zone monétaire et la politique monétaire des pays membres doit suivre celle du pays de référence. (voir cour PE). Les USA en bénéficient toujours puisqu'ils sont le centre d'une vaste zone \$ informelle. Enfin, à cause même de sa rigidité, il débouche souvent sur des **crises de change** qui conduisent à l'interrompre : SME en 1992, SEA en 1997 ; Argentine et Turquie au début des années 2000.

Ex : Bretton Woods, 1944-71, régime de change fixe mais ajustable (dévaluations ou réévaluations par accord multilatéral en cas de déséquilibre durable). Nombreux ajustements.

Le SME (système monétaire européen) 1979-99 : les monnaies européennes étaient liées entre elles par une parité fixe, avec une marge de fluctuation +/-2,25% jusqu'en 1993, puis +/-15% pour décourager la spéculation. Des ajustements de parité étaient autorisés en cas de déséquilibre fondamental par accord entre les pays membres. En principe, le système était symétrique, mais le mark, monnaie flottante/\$ et yen, et forte, a joué le rôle d'ancre. Le mark flottait par rapport au \$ et au yen, et les monnaies du SME flottaient conjointement avec lui, tout en étant fixes entre

elles. Le SME a donc fonctionné comme une quasi-zone mark, obligeant les pays de la zone à ajuster leur politique monétaire sur celle de la Bundesbank, très restrictive. Nombreux ajustements : dévaluations f, L, £ ; réévaluations DM et monnaies du Benelux, FB & Florin. Graphique SME, texte étalon or.

Zone CFA (Communauté financière d'Afrique ; 14 monnaies d'Afrique liées au franc, puis à €). Ex de monnaies liées au \$: SEA (bath thaïlandais, won coréen, roupie indonésienne) 1980-97, Argentine 1990-2002, yuan chinois 1994-2005. Expériences débouchant souvent sur spéculations & crises de change brutales, puis dévaluations. Une vaste zone \$ informelle comprend une partie de l'Amérique latine, le Moyen-orient et une partie de l'Asie dont les monnaies sont plus ou moins liées au \$ selon les époques.

12) Variantes. La caisse d'émission (*currency board*) : la monnaie interne est émise en contrepartie des réserves de change. Utilisé pour asseoir la crédibilité de la monnaie interne et lier les mains d'un pouvoir politique faible ou populiste qui gère la BC, l'obligeant à une politique monétaire rigoureuse.

L'ancrage glissant (*crawling peg*) : parité évoluant en fonction des inflations relatives. Ex : roupie indienne 1990-2005, rouble russe 1995-98. Plus souple et réaliste.

Le flottement administré ; la BC ajuste la parité. Ex : yuan depuis 2005, lié à un panier de monnaies (\$, €, y et autres).

13) Le régime flottant. Le taux de change se forme librement au jour le jour sur le marché des changes, il est donc par nature instable. Décourage la spéculation en augmentant le risque de perte/l'espérance de gain, mais gêne le CI par son instabilité. Instauré depuis 1971 où l'ancrage du \$ à l'or a été abandonné, puis officiellement en 1973 qui marque la fin de Bretton-woods, où les grandes monnaies sont devenues flottantes, avec l'espoir de voir les taux de change évoluer vers un niveau d'équilibre. Cet espoir s'est évanoui et l'instabilité des taux de change perdure, surtout entre \$/€ et \$/Y.

L'Europe et les PED préfèrent les régimes de change fixe. Le RU & les USA le régime flottant parce que le RU a émis au XIX^e siècle et que les USA émettent depuis 1945 la monnaie de référence. Aujourd'hui, les grandes monnaies flottent : \$, €, £, F\$, Y. Est dollarisé : l'Equateur, et partiellement la Russie ; euroisé : San Marin, le Vatican. Caisses d'émission : Bulgarie, Estonie, Lituanie, Hong-Kong. Tous très petits pays. Un SME bis (MCE2, 2^e mécanisme de change européen), mêmes règles que le précédent vis à vis de l'€ (marges +/-2,25%, taux de change stable), prépare l'entrée de Danemark, Estonie, Lettonie dans l'UEM. Sont en ancrage glissant : Tunisie (€), Inde (\$), Israël. En Flottement administré : nombreux SEA & Amérique du Sud/\$, Pologne et Norvège/€, yuan.

§ 2 : Les facteurs agissant sur les taux de change. On les trouve dans la BPC et en analysant la politique monétaire. La structure de la BP est déterminante ; or, elle s'est inversée depuis les chocs pétroliers et la mondialisation des marchés financiers. Vers 1970, la balance de base (BPC + IDE) expliquait 75% des échanges de devises, liés donc au commerce international qui dominait le change ; aujourd'hui, le bas de la balance (investissements de portefeuille et mouvements de capitaux bancaires) représentent entre 75 et 85% des échanges de devises, et domine donc maintenant le change.

21) Le rôle de la BPC. Un solde structurel négatif engendrant normalement une dépréciation et/ou dévaluation et une monnaie faible et *vice versa* (tableau). C'est le facteur dominant à long terme. Se sont ainsi appréciés : DM & yen ; dépréciés : FF, £, L et les monnaies de la plupart des PED.

22) L'inflation relative du pays : une inflation interne plus forte/plus faible que chez les partenaires commerciaux fait aussi se déprécier/s'apprécier la monnaie nationale. Ex : Ff, £, L, rouble.

	Y s'apprécie	Dm s'apprécie
1970	\$ = 370 Y	\$ = 3,47 Dm
1993	116	1,65
1995	80	1,43
1998	126	1,76
2003	110	
2005	84	
2006	118	
2008	108	

année	Dm s'apprécie	année	\$ fluctue
1958	1 Dm = 1 Ff	1970	1 \$ = 3,8 Ff
1979	= 2,4 Ff	1985	= 10,6 Ff
1987 =>	= 3,35	1992	= 4,8 Ff
1999	Ff		
		1999	= 6,15 Ff

23) Ensuite le compte financier. Les IDE (à long terme) dépendent de la croissance potentielle et de la rentabilité des investissements (attire des USA depuis 1995) et du degré de stabilité macroéconomique interne et de corruption. Les mouvements de capitaux flottants, à la recherche d'une rentabilité immédiate dépendent des # de taux d'intérêt nationaux (facteur essentiel depuis 1995), donc de la politique monétaire, et s'ils sont spéculatifs, de la crédibilité de la politique de change nationale et des anticipations de variations de taux de change. La PM est essentielle par les # taux d'intérêt et les anticipations d'inflation. Ex. : le franc suisse s'est apprécié par entrées de capitaux (stabilité et discrétion) et faible inflation.

Ex : le yo-yo €/\$, (graphique) selon les facteurs dominant à chaque époque.

- . 1981-85, le \$ s'apprécie : taux d'intérêt USA élevés, politique monétaire restrictive, puis plan de relance Volker-Reagan, attirant les capitaux ; la forte croissance déséquilibre la BPC.
- . 1985-90, le \$ baisse, la BPC américaine se redresse.
- . 1990-94, le DM s'apprécie, unité monétaire allemande, taux d'intérêt élevés en Europe, franc fort, taux de change déterminé par l'Europe, combinaison PM restrictive et PB expansive qui fait s'apprécier le change du DM et monnaies du SME.
- . 1995-2000, # croissance USA/UE/Japon, attraction des capitaux aux USA, bulle financière et rentabilité des investissements USA, le \$ s'apprécie et l'euro, créé à € = 1,17\$, baisse jusqu'à € = 0,82\$; puis 2001-02 période de stabilité avec \$ fort et déficit croissant BPC USA
- . 2002-2008, le \$ baisse, l'euro s'apprécie, on parle d'« euro fort » jusqu'à 1,60\$;
- . Mi 2008, le £ se revalorise à cause du décalage de conjoncture avec l'Europe, touchée à son tour par le ralentissement, revenant à 1,40.

24) L'influence du niveau de développement ou Effet Balassa-Samuelson (Bela Balassa & Paul Samuelson). PED : prix plus bas, surtout pour les B&S dans les secteurs abrités de la concurrence internationale (non échangeables). Dans les services surtout car la productivité y est plus faible et compensée par des salaires plus bas. Quand le pays se développe et/ou sous l'effet d'un choc d'ouverture au CI, les prix et les salaires augmentent dans le secteur ouvert, par accroissement de la productivité et diffusion des niveaux de prix internationaux. Cette hausse des salaires se diffuse peu à peu à son tour au secteur abrité, par effet de contagion. Le Taux de change réel s'apprécie par hausse du taux nominal ou hausse des prix internes. Cette théorie explique que les monnaies des pays développés soient plus appréciées que celles des PED ; elle explique aussi que les pays en forte croissance et rattrapage voient leur taux de change s'apprécier. Ex : Espagne & Irlande après leur intégration à l'UE ; PECO actuellement : taux de change réel augmente en Pologne, justifiant le flottement du zloty à partir de 2000.

§ 3 Existe-t-il un taux de change d'équilibre à long terme ?

31) La théorie de la PPA (Parité de pouvoirs d'achat entre les devises, PPP : *Purchasing power parity*) jouant comme force de rappel. Théorie due à Gustav Cassel, début XX^e siècle, et reprise par les monétaristes. Le taux de change à PPA est celui qui égalise le pouvoir d'achat de la monnaie d'un pays à l'autre. Estimations FMI & OCDE. Estimation *The Economist, Big Mac index (McDonald)* calculé à partir des prix nationaux du hamburger MacDonald standard.

Ex : en 2008, si le Big Mac vaut 3,73 € dans la zone euro (moyenne de la zone) et 3,57 \$ aux USA, le taux de change €/ \$ assurant la PPA devrait être € = 0,95. (Tch à Ppa €/ \$ tel que $3,73€ = 3,57\$ \Rightarrow €/ \$ = 3,57/3,73 = 0,95$). Au même moment le taux de change sur les marchés était 1,40 ; l'euro est donc surévalué de près de 50% ($1,40/0,95$). La £ le serait de près de 30%. Le yuan serait sous-évalué de -50% et le franc suisse sur-évalué de près de 80%. Depuis 1986, cet indice BigMac a évolué en ligne avec la PPA. En 2008, cette PPA diffère de celle de l'OCDE pour la première fois.

2 justifications à l'influence de la PPA sur les taux de change.

1 : tendance à l'unicité des prix mondiaux entre pays ouverts au CI par arbitrages ; les rapports de prix entraînant les rapports de taux de change. Mais quid des services locaux non échangeables (les facteurs non échangeables constituent 55 à 65% du coût du sandwich BigMac)?

2 : la théorie monétariste, taux de change sous-évalué = + compétitivité => BPC en excédent => appréciation du taux de change + entrées de devises et création monétaire qui relance l'inflation. La PPA joue à long terme comme force de rappel: plus le taux de change s'en éloigne, plus la probabilité d'y revenir devient forte ; mais quand elle est atteinte, elle est aussitôt dépassée ; mouvement de balancier ou sur-ajustement des taux de change. Le délai d'ajustement étant de 3 à 5 ans. Ex : €/ \$, graphique.

Les taux de change évoluent à long terme dans une bande de +/- 20% de la PPA. Graphique.

32) : Le taux de change d'équilibre fondamental (FEER, *Fundamental equilibrium exchange rate*). Le taux de change dépend de l'endettement net du pays (ou position extérieure nette = somme (créances – dettes) en monnaie étrangère) et du caractère soutenable ou non du solde de sa BPC. John Williamson a proposé d'estimer à partir de modèles économétriques quel taux de change rétablirait un équilibre tolérable BPC et macroéconomique (BPC soutenable = -2/3% PIB et plein emploi) => FEER. Graphique : résultats proches de ceux de l'OCDE pour la PPA. Selon cet indice, le yuan serait sous-évalué de 60% et le franc suisse surévalué de 65%.

33) : Le BEER (*Behavioural equilibrium exchange rate*), prend en compte l'équilibre macroéconomique interne et externe (BPC). Facteurs agissant : différentiels d'inflation, policy-mix => taux d'intérêt, mouvements de capitaux CT & LT, endettement net.

Endettement net	% PIB
USA	- 23%
Japon	+36%
Europe	-3%

Taux change	Economist PPA	OCDE PPA	FEER
€/ \$ = 1,49	1,15	€ = 1,1/1,2\$	1,15/1,3
\$/Y =	82 (-23%)		92/99

34) Ces taux d'équilibre sont évalués en l'absence d'intervention des BC sur le change (PC). Si elles adoptaient une PC, ces taux en seraient modifiés.

§ 4 : Effets des variations de taux de change (change fixe : dévaluation ou réévaluation d'une monnaie ; change flottant : dévalorisation ou appréciation) ou des politiques de monnaie faible ou forte.

41) Sur les BPC. Effets prix à court terme, modifient le prix des M&X, donc les termes de l'échange, sans effet sur les volumes : tendent à déséquilibrer la BPC. Une dévaluation, en général destinée à résorber un déficit, rend les M plus coûteuses et les X

moins rentables, donc tend à accentuer le déficit commercial. Se manifeste instantanément ; une dévaluation fait donc apparemment empirer la situation. Effets volume : à moyen terme, tendent à la rééquilibrer. La dévaluation rend les X plus compétitives, donc augmente leur volume ; rend les M plus coûteuses, donc tend à diminuer leur volume. Délai d'ajustement : 1 à 2 semestres, parfois plus ; en fonction des élasticités de la demande d'M et d'X par rapport aux prix et de l'offre nationale.

42) Sur l'inflation : la dévaluation relance l'inflation, ce qui tend à annuler à terme ses effets sur le volume des exportations ; une monnaie faible entretient l'inflation ; une réévaluation diminue la hausse des prix ; une monnaie forte permet un contrôle automatique de l'inflation. Les pays à monnaie forte ont mieux maîtrisé leur inflation : Allemagne et Japon.

43) Sur l'endettement : la dévaluation accroît l'endettement exprimé en monnaie étrangère, souvent en \$, en %. Effet traditionnel catastrophique en Amérique latine.

44) Sur la croissance et l'emploi : dévaluation (compétitivité prix des produits nationaux accrue) peut relancer la demande externe et donc l'activité et l'emploi et déclencher un processus cumulatif d'expansion par la demande externe. Cet effet est bien perçu par l'opinion publique et les hommes politiques qui voient souvent dans la dévaluation la solution externe à des déséquilibres internes. A l'opposé, une appréciation de la monnaie nationale réduit la demande externe et donc l'emploi.

45) Sur la valeur du travail national : dévaluation ou une monnaie faible = vente du travail national à bas prix. Une monnaie forte le valorise et confère + pouvoir d'achat en produits étrangers à la nation. Cet effet est souvent oublié en France. Mais ces effets ne se manifestent pas toujours.

§ 5 : 51) La Courbe en J : graphique. Effets vertueux si les effets volume > effets prix et pervers si *vice versa*.

52) Condition MLR (Alfred Marshall, A.P.Lerner et Joan Robinson) et théorème des élasticités critiques : la somme des élasticités/prix de la demande étrangère d’X et de la demande nationale d’M doit être supérieure à 1 (en valeur absolue). Si non, cercle vicieux de dévaluations en chaîne. Formule des élasticités.

53) Conditions de réussite d’une dévaluation : décalage de conjoncture favorable, % assez important pour conférer un avantage durable, programme de stabilisation de la demande interne. La fin des ajustements de taux de change dans la zone €.

54) Exemples historiques et modernes de dévaluations et réévaluation ratées ou réussies. La baisse du \$ en 1985 a contribué à rééquilibrer la BPC américaine ; l’*Endaka*, appréciation du Yen de 1985-89 puis 1990-95, a accentué la déflation japonaise sans résorber l’excédent BPC.

Les grandes dévaluations du franc : 1958, accompagnant l’entrée de la France dans le Marché commun : 2 dévaluations de 15 puis de 17,5%, réussies, ayant apporté un avantage compétitif au système de production français jusqu’en 1962 ; le commerce extérieur passe alors de 10 à 18% du PIB ; 1969 (sanction des Evénements de mai 68 & accords de Grenelle, + salaires) ; 1979 ; 1981/82/83 (défensives, après le plan de relance de 1981-82, sans effet) ; 1986/87 (dernières dévaluations avant intégration dans l’euro).

Elasticités américaines

Importations	
	E/prix - 0,7
	E/revenu + 2
Exportations	
	E/prix - 0,2
	E/revenu + 1,85

Ex : la baisse du \$ depuis 2002 peut-elle résorber le déficit américain ? Le \$ a baissé de plus de 40%/€ et de 10%, en termes effectifs (vis-à-vis des partenaires commerciaux des USA) à cause de la quasi-fixité des monnaies asiatiques ; or les élasticités des M et X des USA par rapport aux prix sont faibles, et l’offre de

produits industriels américains inélastique ; la baisse du \$ ne suffit donc plus à rééquilibrer la BPC, dont le déficit reste important à -4,7% PIB en 2008. Enfin, la faiblesse du taux de couverture des M/X au départ joue un rôle important : à taux de croissance identique des X et M, la balance se dégrade spontanément de -1,2% PIB/an. Donc, seul un ralentissement marqué et durable de la croissance américaine pourrait résorber le déficit en modérant la demande interne, donc les M.

Chapitre 5 : LES MOUVEMENTS DE CAPITAUX (K)

Analyse théorique. En principe, les K devraient s'investir du Nord, où les rendements sont moindres, vers le Sud où les perspectives de développement & de rentabilité sont supérieures. Les mouvements de K se substituant en principe à ceux du L, peu mobile. La situation géopolitique actuelle devrait accentuer cette tendance : Nord possédant les technologies avancées et du capital en abondance, mais peu de L (voir cours Démographie) ; le Sud ayant une population jeune, mais manquant de K et de technologies.

§ 1 : Les capitaux privés. 11) A long terme : IDE (Investissements directs à l'étranger ; FDI ; Foreign Direct Investments). Trois périodes.

1 : 1° mondialisation, 1860-1914 : +importants, liés à l'immigration et aux colonies de peuplement (USA, Canada, Australie) et aux innovations provoquant de lourds investissements (train, ports). Principal investisseur : le RU. Mouvement conjoint de k et L des pays avancés vers nouveaux pays, liés à l'industrialisation & à la transition démographique de l'Europe (voir cours Démographie).

2 : Retrait de 1920 à 1980 : contrôle des mouvements de K, non convertibilité de certaines monnaies.

3 : 2° mondialisation : forte croissance depuis 1980 : libéralisation des mouvements K OCDE et certains PED, fin du Grand schisme. Surtout entre pays OCDE : quasi-totalité des sorties de K, 2/3 des entrées ; concentrations des firmes transnationales vers leurs filiales, surtout firmes européennes s'internationalisant fin années 1990 et sont aujourd'hui les plus internationalisées. Pour une large part profits réinvestis des entreprises multinationales. Support des fusions & acquisition (M & A), sous forme d'OPE (prix payé en actions) dans les années 1990 ; aujourd'hui plus d'opérations de fonds d'investissements en cash. => traduisent la rationalisation & la nouvelle DIT.

On constate une amorce de prises de participations de firmes indiennes ou chinoises (Tata, Mittal, Baosteel...) et des fonds souverains dans les entreprises occidentales. Ce mouvement

pourrait prendre une grande ampleur compte tenu des différences de taille entre les populations concernées et des moyens financiers des fonds souverains. Ex : China Investment corporation CIC, fonds d'Etat (200 Mds de \$) constitué pour diversifier et rentabiliser une partie des réserves de change de la Chine (1400 Mds de \$).

Forte croissance des IDE de 1994 à 2000 (200 à 1200 Mds \$), puis déclinée à 650 Mds en 2004 pour revenir à 1300 Mds\$ en 2006. A apprécier en proportion du PIB et du CI mondiaux (tableau). Premiers pays de destination : USA, RU & France (3°) dans les PI ; Chine & Russie dans les PED. Premiers pays investisseurs : USA, France (2°) & RU.

IDE présentent de nombreux avantages : stables, transferts de technologie et formation de la main d'œuvre. Mais, posent la question du contrôle des industries considérées comme stratégiques, compte tenu de l'ampleur des moyens financiers détenus par les pays producteurs de matières premières dégagant un fort excédent de BPC. Ex : Acier (Mittal =>Arcelor) ; ports USA (tentative puis renoncement de Dubaï Ports World) ; Armement ; centrales nucléaires ? Question des industries stratégiques.

PIB monde 2006	48 300 Mds\$
CI (X+M)/2	14 000
Investissement	10 000
IDE	1 300

Forte croissance vers Pays développés et entre eux : 860 Mds. Vers PED : 380 ; vers PECO et CIS : 70 (chiffres 2006). Très concentrés : pays très peuplés ou/et à fort potentiel de développement : Brésil, Chine, Mexique, Inde, Russie & PECO. Graphiques par région & pays, FMI. Pour les IDE, le Nord est apporteur net de capitaux.

12) Placements financiers & capitaux à court terme : l'inversion des flux de capitaux. Depuis une dizaine d'années, les capitaux

vont du Sud vers le Nord, au contraire de l'intuition et de la théorie économique dont les 2/3 pour financer le déficit BPC USA. Les K à court terme & portefeuille sont volatils et dangereux ; ils provoquent souvent des bulles immobilières ou des spéculations et repartent quand les anticipations s'inversent : Ex. SEA en 1997/98. A l'avenir, les mouvements de population pourraient se substituer aux flux financiers pour exploiter mieux le capital et la technologie ? C'est déjà ce qui se passe aux USA.

13) L'apport des travailleurs migrants. Forte croissance du rapatriement salaires/épargne des travailleurs migrants 170 Mds \$ en 2004 ; double de l'aide publique ; seconde position après IDE. Jouent un rôle majeur pour certains PED (Inde, Chine, Mexique). De France surtout vers Portugal & Maghreb. Coût transfert : 10/12%.

§ 2 : L'aide au développement. 21) Objectif des années 1960 : 1% du PIB pays Nord. Objectif non respecté et redéfini par l'accord de Monterrey en 2002 : 0,7% du PIB des pays riches. En fait très < : 0,3% PIB Nord et inversement proportionnel à la richesse des pays : DK 1% ; France 0,4% ; USA 0,1%. 70 Mds \$ en 2004 Cette aide, juste compensation des bénéficiaires de la mondialisation, reste faible et peu efficace ; les pays en ayant le plus bénéficié ne sont ni ceux qui en ont le plus besoin ni qui se sont le plus développé.

Enfin, il faudrait comptabiliser dans l'aide les annulations de dette importantes dont ont bénéficié certains Peco après 1990 (Pologne) et de manière récurrente les pays les plus pauvres (Afrique, Haïti) dans un cadre soit multilatéral soit bilatéral (France).

22) Vers une fiscalité internationale ? Plusieurs propositions de taxe mondiale pour financer le développement. Le projet ancien de taxe de Tobin (0,05% sur les opérations de change) ; celui de la France sur le transport aérien (billets d'avion ; effectif en 2006 ; risque de détournements de voyages) ou maritime ou les ventes d'armes (objectif moral, mais faible base) ; de l'UE sur les émissions de CO2. Pour ne pas introduire de distorsion sur les

marchés il faut une taxe faible et une base la plus large et mondialisée possible (opérations sur cartes bancaires). Aucun accord en ce sens aujourd'hui : difficulté de mise en œuvre, réticences des Etats.

Graphique ensemble apports pour PED.

§ 3: Les apporteurs de capitaux multilatéraux et les stratégies d'ouverture.

31 Le FMI et la Banque mondiale BM. Créés par les accords de Bretton Woods en 1944. Le FMI pour contribuer à la stabilité financière mondiale & la BM pour la reconstruction & le développement, sont des acteurs majeurs. Le FMI gère les ajustements de taux de change dans le système de Bretton Woods jusqu'en 1971. Il gère aujourd'hui les crises de change, surtout dans les PED (Russie, Argentine, SEA) ; apporte des K à court terme pour dénouer les situations d'endettement ; il négocie les programmes conditionnels de redressement accompagnant cet apport. Il intervient au niveau macroéconomique.

La BM finance les investissements des PED, en particulier infrastructure, et depuis 1990, éducation et santé qui font partie du capital humain, enfin la lutte contre la pauvreté. Elle intervient au niveau structurel. Leurs principes d'interventions sont critiqués pour imposer une vision libérale du développement dite « Consensus de Washington », définie dans les années 1990 pour l'Amérique du Sud par John Williamson, et faite de quatre principes :

- 1 stabilité macroéconomique & bancaire ;**
- 2 budget public en équilibre, inflation modérée et résorption de l'endettement externe ;**
- 3 privatisations des grands groupes d'Etat ;**
- 4 liberté des mouvements de capitaux.**

Les reproches récents concernent la gestion des crises financières du SEA de 1997 (crise sociale et économique en Asie et Amérique Latine) et celle de la transition des pays communistes vers le libéralisme après 1990 (échec de la Thérapie de choc en Russie et dans les anciennes républiques d'URSS), enfin l'échec global du développement en Afrique. La BERD, Banque européenne pour la reconstruction & le développement a été créée pour financer la

reconversion des PECO après 1990. Enfin des banques régionales interviennent : Banque de développement asiatique. La Banque du Sud (BS, 2007) pour l'Amérique du Sud⁸.

En principe les apports multilatéraux sont plus égalitaire car l'aide au développement est réservé aux pays pauvres.

32) Liberté ou contrôle des mouvements de K ? La réponse diffère selon leur nature. Les IDE (balance de base) ont un effet stabilisant favorable au développement : expertise technique et formation de la main d'œuvre, ouverture des marchés étrangers, apport de capitaux et transfert de technologie ; enfin ils sont à long terme en principe ; question de rythme. Les mouvements de capitaux flottants sont réversibles, favorisant les investissements immobiliers &/ou spéculatifs et la formation de bulles, ils sont pro-cycliques (entrées en période de forte croissance, sorties en période de récession), donc déstabilisants. Ils sont enfin très inégalitaires et volatils. Le contrôle des entrées et sorties de capitaux flottants permet de combiner politique monétaire indépendante et taux de change fixe ; il évite les sorties de capitaux spéculatifs et les crises de change. => Contrôle justifié du bas de la balance des paiements (portefeuille & capitaux à court terme) approprié pour préserver les IDE et décourager la spéculation. Plusieurs pays d'Asie l'imposent : la Chine.

IDE & transferts privés sont très inégalitaires : un nombre limité de pays en attirent la majorité ; ils récompensent les pays en forte croissance et ayant des populations émigrées productives. Les apports de la BM sont en principe dirigés vers les pays pauvres et/ou acceptant des politiques à priori favorables au développement.

⁸ 7 pays : Mercosur + Bolivie et Equateur

Chapitre 6 : LE SYSTEME MONETAIRE INTERNATIONAL

C'est l'ensemble des procédures définissant :

- 1 les monnaies de cotation, facturation et règlement du CI & des soldes de BPC, mouvements de k et réserves de change ;
- 2 la résorption des déséquilibres des BPC et de l'endettement international ;
- 3 les monnaies de référence ou ancres. Aujourd'hui, en l'absence d'un organe politique légitime au niveau mondial et d'une Banque centrale mondiale, le SMI est qualifié de « Non système ».

Les monnaies internationales remplissent à la fois des rôles privés : cotation et transactions internationales ; et des rôles publics : ancre, monnaies de réserve et d'interventions sur le change.

La BRI (BIS, Banque des règlements internationaux) sert de banque aux Banques centrales. Cependant, pas d'accord sur les monnaies internationales et les régimes de change, ou sur les solutions à apporter aux grands déséquilibres. : BPC américaine, besoin de financement des PED. Le SMI a évolué selon les circonstances extérieures : guerres générant les deux conférences monétaires internationales de Gênes en 1922 et Bretton Woods en 1944 ; selon les positions dominantes du RU et des USA, donc de leur monnaie, la £ et le \$. En 1944 John M. Keynes proposait, sans succès, de créer une Banque mondiale et une monnaie internationale, le Bancor. 4 phases historiques dominées par l'obsession du régime de taux de change fixe.

§ 1 L'étalon or et la £, 1870-1914, puis son éclatement, 1920-1940.

11) Sous le régime de l'étalon or, le règlement CI & solde BPC se faisait en or ou Livre sterling, £. En cas de déficit BPC, réglé soit en or, soit en £ ; or la demande de £ augmentait, pour régler les M excédentaires. Il devenait plus intéressant de régler en or quand £ > parité de la monnaie en or + coût de transport. => Point de sortie d'or. En cas d'excédent BPC, vice versa => Point d'entrée d'or. Le taux de change d'une monnaie en £ évoluait donc entre les deux points d'entrée et de sortie d'or (*Gold points*), qui déterminait sa marge de fluctuation : parité or +/- coûts de transport. Ex : pendant le XIX^e siècle et jusqu'en 1914, le franc or

évaluait entre 25,15 et 25,3 F/£. Ce mécanisme a favorisé les échanges (X 10 entre 1850 et 1914) et la première mondialisation. Il était universel dans son principe. Enfin, il était lié à l'hégémonie du RU sur le CI (1° puissance industrielle) et les mouvements de capitaux (1° investisseur), et au rôle de la place financière de Londres et de ses banques. La 1° guerre mondiale a fait s'effondrer ce système et généré 3 faits : l'instabilité des taux de change, l'émergence du \$ comme monnaie mondiale remplaçant la £, la constitution de zones monétaires.

12) La Conférence de Gênes en 1922, 1° conférence monétaire multilatérale, cherche à revenir au régime des changes fixes. Elle instaure le principe de l'Étalon de change or (*Gold bullion standard*), régime de taux de change fixe en lingots (pour restreindre les mouvements d'or), adopté par USA, GB, F, All. Entre 1923 et 1931 (RU en 1923 ; France en 1926, franc Poincaré). Les autres pays adoptent le GES *Gold exchange standard* : monnaie en régime fixe par rapport à une monnaie de référence elle-même convertible en or, donc indirectement reliée à l'or à taux fixe. La crise de 1929 a fait éclater ce mécanisme. Dévaluation de la £ en 1931, du \$ en 1933. L'Allemagne adopte le contrôle des changes. La France constitue le Bloc or, régime d'étalon or, avec Italie, Pays Bas, Belgique, Suisse, Pologne, de 1933 à 1936. Le franc est dévalué en 1936, entraînant la fin du Bloc or. La GB constitue une zone à taux fixe avec son Commonwealth. Ainsi se dégagent des zones monétaires de fixité dans un environnement de dévaluations compétitives. A la fin des années 1930, les USA détenaient la moitié du stock mondial d'or. Période de multiplicité des monnaies de référence et d'instabilité monétaire.

§ 2 Le régime d'étalon de change or de Bretton Woods, 1944-1971/73. La conférence de Bretton Woods, 2° conférence multilatérale, 44 pays, tente de revenir au principe des changes fixes. Elle instaure un régime d'étalon de change or (*Gold exchange standard*) ; chaque pays ayant le choix entre rattacher sa monnaie à l'or, ou à une monnaie elle-même rattachée à l'or. La force des choses a tranché : seul les Etats-Unis, qui possédaient les

$\frac{3}{4}$ du stock d'or, choisirent la première solution, avec une parité de 35 \$ l'once d'or (31 grammes), parité d'avant la guerre, fixe mais ajustable avec l'accord du FMI en cas de déséquilibre durable de la BPC. Le \$ supplante alors la £ comme monnaie de référence. Très vite les monnaies européennes sont dévaluées et restent faibles, comme le yen, pendant la reconstruction, conférant un avantage compétitif à ces deux zones. Tendance à l'appréciation du DM & du Y (Balassa/Samuelson), pays obligés de défendre la parité par des achats de \$ qui viendront financer le déficit de la BPC américaine à partir des années 1960. Les ajustements de taux de change se multiplient. Le président américain Richard Nixon suspend la convertibilité du \$ en or en 1971. Le système de Bretton Woods souffrait d'asymétrie. Les USA émettaient la monnaie internationale, le \$, et pouvaient régler leurs déficits dans leur propre monnaie. «Le déficit sans larmes» selon Jacques Rueff. Les pays satellites accumulaient les réserves en \$ pour empêcher leurs monnaies de s'apprécier, facilitant le financement du déficit américain.

La 3^o conférence multinationale, du Smithsonian Institute en 1973 adopte le principe des taux de change flottants, avec l'espoir que les marchés détermineront un niveau d'équilibre des taux de change entre les monnaies.

§ 3 Le régime flottant, 1973-2008, assorti de zones de fixité.

31) Le flottement est organisé par 4^o conférence monétaire, en Jamaïque, 1976, qui démonétise l'or (« Cette relique barbare », selon l'expression de John M. Keynes) et crée les DTS (Droits de tirage spéciaux), monnaie peu utilisée (entre BC et pour les prêts du FMI). Le flottement génère une grande instabilité des taux de change. Graphique : Monnaies s'appréciant (DM, FS, Yen) ou se dépréciant (£, F, L, P.) ; le dollar reste animé de fluctuations d'une grande amplitude (simple au double parfois) et d'une durée de 5 ans ou plus (rappel : graphique \$/€). Le SMI devient multipolaire, avec plusieurs monnaies d'importance comparable, après le \$.

32) Tentatives de retour aux changes fixes. Trois formes.

- 1 Multilatérale, avec les accords du Plaza, 1985 puis du Louvre, 1987, créant des zones cibles de change, avec marges de fluctuation non dévoilées entre les grandes monnaies flottantes (\$, DM, Y). A conduit à une relative stabilité de change entre Etats-Unis et Europe entre 1987 et 1995, mais échoué à enrayer le yo-yo du \$ à partir de la bulle financière de la fin des années 1990 (graphique €/\\$).

- 2 Création du SME, décision européenne, puis de la zone euro. Succès (voir le texte sur l'euro).

- 3 Arrimage de monnaies individuelles au \$: Amérique Latine, SEA (dont Baht, Won, Yuan, \$ HK). Fixité durant une dizaine d'années dans chaque cas, puis cédant aux pressions de la spéculation devant des taux de change devenus irréalistes/PPA ou l'endettement des pays. Graves crises de change et dévaluations massives : 25 à 80%. Graphiques.

§ 4 Le SMI actuel. 41) En principe régime de taux de change flottants. Devenu bipolaire depuis la naissance de l'euro, 1999. \$ et € concernent 80% des opérations internationales et sont les deux monnaies de référence (tableau). L'euro, monnaie du 2° bloc par sa population, sa production et 1° par son CI, est devenu d'emblée la 2° monnaie mondiale, marginalisant les autres (£, FS, yen). Mais le \$ est une monnaie mondiale, avec vaste zone informelle : pays d'Amérique Latine, Moyen Orient et SEA, dont la Chine. L'euro étant plus une monnaie régionale : utilisé et référence en Europe du Nord et Est, Afrique du Nord. La moitié du CI de l'UE se fait en €, mais cette zone est moins dynamique et moins peuplée. Le duopole est asymétrique : la zone d'influence du \$ étant la plus peuplée et la plus dynamique (Asie) ; étant la monnaie de facturation des matières premières et de l'énergie, il bénéficie d'un effet de réseau plus large.

Fin 2007	dollar	euro	yen
Actions émises	45 %	40 %	7 %
obligations	50 %	47 %	<10 %
Change comptant	42 %	20 %	13 %
Energie, mat. 1°	85-90 %	10-15 %	
Réserves change	66 %	25 %	3 %
Dépôts OPEP	60 %	20 %	
Dépôts Russie	35 %	40 %	

Monnaies de transaction du CI

Monnaie	Zone € & UE	% export.	% import.	Asie	% export.	% import.
\$		25 %	35 %		70 %	70 %
€		60 %	50 %			
£		5 %				
autres			5 %		15 %	15 %

Source : BCE, The international role of the euro, 2007

42) Les déséquilibres du SMI. Deux origines.

1 la stratégie de peg/\$ du SEA et Moyen orient + politique de monnaie faible des pays du SEA et du Japon. La stratégie mercantiliste de la Chine, d'une partie du SEA, et du Japon, a des conséquences paradoxales. Elle avantage les grandes entreprises et commerces du Nord, qui délocalisent ou s'approvisionnent à bas prix; au détriment des petits producteurs, directement concurrencés et dont la survie ou l'emploi est menacé. Cette politique de monnaie faible permet au SEA une croissance tirée par les X et attire les IDE. Effet lié : l'accumulation d'avoirs et réserves de change en \$ pour empêcher leurs monnaies de s'apprécier et pour maintenir stable la compétitivité entre eux. (tableau & graphique réserves de change). Ces réserves sont placées en obligations du Trésor américain et financent les déficits jumeaux des USA (budget & extérieur).

2 Le déficit BPC américain atteint -800 Mds \$ (-5,6% PIB fin 2007), soit un besoin de financement de plus de 2 Mds \$/jour. Financé à 70% par les BC asiatiques et par les pays pétroliers. Le mouvement inversé des capitaux, du Sud vers les USA est rendu

indispensable par les soldes respectifs BPC des zones Nord et Sud. Le déficit du Nord, dû aux USA, implique des entrées de capitaux au Nord et explique l'inversion des flux de capitaux par rapport à ce dont auraient besoin les deux zones (tableau & graphique FMI).

BPC % PIB	2004	2007
Nord	- 1,7%	- 2,2%
Europe	+0,6%	équilibre
Japon	+3,7%	+4,5%
USA	-5,6%	-5,7%
SEA	+7,2%	+5,4%

Réserves change	2005	%	2007	%
Grande Chine : Chine, HK, Taïwan, Singapour Asie	Mds \$		1911 2 020	
Japon			J 954	
Autres Asie	758		507 T. Asie 3480	
		Asie : 66 %		Asie : 55 %
Amérique Latine	220		255	
Afrique	65		267	
PECO & Turquie	128		264	
Russie	160		R 460	
Moyen Orient			MO 590	
		autres : 14 %		Autres 35,6 %
UE & USA	790		Z€ 452 USA 70 RU 96 Total 618	
		UE & USA : 20 %		Z€, USA & RU : 9,4 %
Total	4500	100 %	6560	

43) Le paradoxe américain : Les USA sont plus débiteurs (10 000 Mds \$) que créanciers (7 000 Mds \$) ; mais leur dette se compose surtout de bons du trésor, sur laquelle ils payent un faible intérêt

(2,3% en moyenne) alors que leurs créances sont composées d'actions rapportant des dividendes plus élevés (6,8%) ; ainsi, le solde des revenus liés à leur position internationale reste-t-il positif (chiffres BRI, 2006). Cette situation se justifie car leurs placements à l'étranger sont plus risqués et liés à des transferts de technologie ou de savoir-faire alors que les placements du Japon et de la Chine en Amérique sont sans risque. Mais ainsi, les Américains sont en risque de taux alors que les Asiatiques sont en risque de change. La situation est donc instable.

Cette situation permet aux Américains de consommer et d'importer à bas prix, de financer leur déficit commercial par des emprunts alimentés par leurs propres achats. Consommation américaine contre croissance asiatique et financement du déficit américain. L'Europe restant à l'écart et souffrant de l'ajustement du \$ qui s'opère surtout vis à vis de l'€, alors qu'il aurait besoin de s'opérer vis à vis des monnaies asiatiques.

44) Comment seront recyclés les pétro-\$? Les chocs pétroliers, + prix pétrole depuis 2000, génèrent une rente pour les producteurs et un excédent de BPC, donc une capacité de financement. Kindleberger avait suggéré de l'utiliser pour financer le développement des pays pauvres.

1 Après 1973-79, ce surplus a été placé dans les banques européennes et a servi à financer certains pays en développement, générant un endettement excessif au Mexique & Amérique latine. Il a peu servi au développement de l'OPEP ou des autres producteurs.

2 L'excédent actuel des producteurs de pétrole & gaz atteint 500 Mds \$ (double du précédent ; +30% du PIB au moyen-Orient, +13% en Russie/+8% en Chine). 30% sont dépensés en B&S (investissement, consommation), dont 1/3 en Europe ; 1/3 en Asie et 10% aux USA. La balance commerciale de l'UE avec ces pays reste excédentaire alors le déficit de celle USA augmente. Mais une partie de ces capitaux est détenue dans des Fonds souverains nationaux dont l'usage reste mal connu, une autre est placée en bons du Trésor américain. Les conditions de réemploi des pétro-\$ contribuent donc à accentuer les déséquilibres actuels. Ces fonds

souverains commencent à se placer dans des entreprises des pays avancés.

44) Un nouveau Bretton Woods ? Selon certains économistes (Folkers-Landau, FMI), cette situation reproduit celle créée par les accords de Bretton-Woods après la seconde guerre mondiale et dénoncée par Jacques Rueff, l'Asie jouant aujourd'hui le rôle joué autrefois par l'Europe. Dans le 1^o Bretton Woods, l'axe était USA/Europe. Aujourd'hui il est USA/Asie. 3 mécanismes ont mis les USA au centre du SMI :

1 le \$ monnaie de réserve & transactions internationales ;

2 les taux de change fixes ou quasi-fixes des monnaies de la périphérie (Europe années 1960 ; Asie aujourd'hui) obligeant les BC, pour les empêcher de s'apprécier, à accumuler des réserves de change en \$;

3 le placement de liquidités mondiales aux USA, seule zone sûre et attractive, qui finance leur déficit, permettant d'en repousser la résorption.

§ 5 Quels ajustements seraient possibles ?

51) Une dévalorisation du \$ assez forte pour rééquilibrer le déficit commercial (voir Chap. 4 : peu efficace ou long) ? Compte tenu de la quasi-fixité des taux de change asiatiques, l'ajustement devrait porter sur l'euro, et bloquerait la croissance en Europe. C'est pourquoi les USA réclament le flottement du yuan pour lui permettre de suivre sa tendance à l'appréciation (effet Balassa-Samuelson) et l'appréciation du yen, comme ils l'ont obtenu dans le passé. Le Japon était dans la zone d'influence des USA, la Chine non ; elle attendra de souhaiter réorienter sa croissance au profit de la consommation interne pour laisser le yuan s'apprécier fortement. Le yuan est sous un régime de flottement administré depuis 2005 et s'est apprécié/\$, mais déprécié par rapport à l'€. Il est géré de manière à stabiliser son taux de change effectif réel. C'est un début. Ne pas oublier que la dépréciation du \$/monnaies asiatiques dévaloriserait d'autant leurs réserves de change ; pour un ajustement de -40% du yuan, la perte serait de 120% du PIB. Situation qualifiée d'« L'équilibre par la terreur financière » par Larry Summers (ancien secrétaire d'Etat au Trésor) par référence

à l'équilibre par la terreur de la Guerre froide (« Paix improbable, guerre impossible » selon Raymond Aron).

52) La Chine et le Japon pourraient enfin modifier la composition de leurs réserves de change, ce qui obligerait les USA à modérer leur consommation de produits asiatiques, au profit de l'euro, qu'ils feraient alors s'apprécier; avec le risque cette fois de bloquer la croissance européenne par un euro trop fort.

Tableau : Réserves de change

%	1900	1930	1973	1987	2006	2006 PED
£	65%	57%	6%	2%	4%	<1%
\$	0	19%	85%	66%	66%	60%
F	16%	24%	1%	1%	€ 25%	€ 30%
DM	15%	0	7%	13%		
Y	0	0	0	7%	3%	3%

Source : Eichengreen, BCE, IXIS

L'Europe en supportera les conséquences dans les deux cas, incapable de relancer sa consommation interne, coincée entre l'Amérique et l'Asie avec un euro qui, en s'appréciant, diminue la compétitivité de ses exportations, et donc sa croissance. Mr Conally, ancien secrétaire au Trésor, disait justement : « Le \$ est notre monnaie, mais c'est votre problème. » Les Américains demandent justement à l'Europe et au Japon de stimuler leur croissance et donc leur consommation pour participer au rééquilibrage international.

§ 6 Vers un nouveau SMI ?

61 Les Européens rêvent d'une entente sur des zones cibles, garanties par une intervention conjointe des BC (BCE, FED & BoJ) qui permettrait une certaine stabilité des taux de change. Or, l'instabilité du change entre les grandes monnaies provient des 3 décalages fondamentaux entre les 3 continents : conjoncture, politiques monétaire et budgétaire, enfin croissance potentielle. Une telle solution impliquerait une coopération économique

mondiale. Impensable pour les Américains et les Japonais. La mondialisation ne tend pas à résorber ces déséquilibres et chaque continent est attaché à la souveraineté de sa politique monétaire et budgétaire.

62) Les Américains qui tirent grand parti de la situation ne voient pas de raison d'y porter remède. Elle est la conséquence de leur suprématie économique et monétaire et de leur intervention militaire durable dans le monde (Guerre froide pour protéger l'Europe de l'expansionnisme de URSS ; guerre du Vietnam pour endiguer le Communisme en Asie ; guerres au Moyen Orient contre le terrorisme). Les autres pays devront modifier leur régime de change et la composition de leurs réserves. Déjà 6 pays du Moyen-Orient (GCC : Gulf co-operation Council, Arabie Saoudite & Emirats arabes Unis, Kowait, Barhein, Oman, Qatar) projettent une monnaie unique pour 2010. Le régime de change fixe de leur monnaie par rapport au \$ n'a guère de fondement économique ; ces pays le justifient par la facturation \$ de leur pétrole ou gaz, pour échapper au risque de change. Ce mécanisme génère en fait instabilité et risque de change dans la mesure où leurs achats se font aussi en yen et €. En arrimant leurs monnaies à un panier de \$,€, yen et en conservant plus d'euros en réserve ils amélioreraient leur situation.

Autre exemple, l'Amérique du Sud commerce 40% avec Alena, 20% avec Europe, 30% intra-zone. Elle aurait intérêt à commercer et à s'endetter en € autant qu'en \$. Les créateurs de la BS (Bank of the South), sous la houlette du Venezuela, ambitionnent de se libérer de la tutelle du FMI et de la BM, donc du Consensus de Washington, de mettre en place une unité de compte commune (monnaie composite), voire de créer une monnaie commune. Le Brésil et l'Argentine ont décidé en 2008 de cesser d'utiliser entre eux le \$. Nombreux problèmes : disparités de revenus, faible intégration, dissensions politiques... Pour l'Asie, la situation est moins claire. Le yen, monnaie d'une puissance en déclin, ne deviendra pas la monnaie dominante ; le yuan, qui y a vocation, pas avant longtemps à cause du l'archaïsme du système bancaire chinois. La situation asiatique ne justifie pas l'aspiration à une monnaie commune.

Beaucoup voyaient le SMI évoluer vers une triade : \$, €, yen. En fait un duopole est apparu avec l'euro. Les évolutions sont d'une grande lenteur en la matière : dizaine d'années. Tableau réserves de change depuis 1920. Dans cette configuration, le taux de change \$/€ continuera à être déterminant. Que feront les Asiatiques ? Quand se tiendra la 5^o conférence monétaire mondiale, la première du XXI^o siècle, d'un G5 (USA, Zone €, Japon, Chine, RU ?) pour définir un nouveau SMI ?

Conclusion. Le cours a abordé 1 les échanges & les deux périodes de mondialisation, ainsi que la régionalisation 2 Comment les BP décrivent ces échanges et dégagent les besoins/capacités de financement qui en résultent et comment les mouvements de capitaux permettent de partie de les résoudre. 3 Puis on a présenté les théories de l'échange, et vu que les échanges fondés sur les dotations de facteurs font place à des stratégies de spécialisation & DIT des pays, et le rôle des différences de coût de facteurs entre les continents. Vu aussi le rattrapage rapide de l'Asie (Japon, puis SEA & Chine). 4 Expliqué les taux de change entre les devises et leur instabilité. 5 Les mouvements de capitaux et leur inversion actuelle. La mondialisation apparaît très hétérogène. 5 L'UEM et le SMI.

L'Europe n'occupe pas la place que sa dimension économique justifierait dans les organismes internationaux et dans la dynamique des échanges. UE et surtout France tentent d'éviter le démantèlement de la PAC au détriment des services et technologies modernes et peinent à conforter leur croissance.

Question essentielle pour le Nord : transferts de technologies & maintien des avantages comparatifs/Sud ? Faut-il craindre les krachs et déséquilibres actuels ? L'expérience prouve que les déséquilibres trouvent toujours une solution, souvent grâce à la coopération internationale. Les grandes ruptures sont plutôt dues aux guerres. Mais les évolutions sont très lentes. Les structures de négociation multilatérales ont peu de pouvoir de décision concrète. Le grand déséquilibre est aujourd'hui le retard de développement de l'Afrique compte tenu de son explosion démographique prévisible.

€/ \$ rôle respectif

Fin 2007	dollar	euro	yen
Actions émises	45 %	40 %	7 %
obligations	50 %	47 %	<10 %
Change comptant	42 %	20 %	13 %
Energie, mat. 1°	85-90 %	10-15 %	
Réserves change	66 %	25 %	3 %
Dépôts OPEP	60 %	20 %	
Dépôts Russie	35 %	40 %	

€/ \$: Monnaies de transaction du CI

Monnaie	Zone € & UE	% export.	% import.	Asie	% export.	% import.
\$		25 %	35 %		70 %	70 %
€		60 %	50 %			
£		5 %				
autres			5 %		15 %	15 %

Source : BCE, The international role of the euro, 2007

Réserves de change

%	1900	1930	1973	1987	2006	2006 PED
£	65 %	57 %	6 %	2 %	4 %	<1 %
\$	0	19 %	85 %	66 %	66 %	60 %
F DM	16 %	24 %	1 %	1 %	€ 25 %	€ 30 %
DM	15 %	0	7 %	13 %		
Y	0	0	0	7 %	3 %	3 %

Source : Eichengreen, BCE, IXIS

www.tunisie-etudes.info

Ce document a été téléchargé depuis
www.tunisie-etudes.info

Des documents gratuits, devoirs, examens, cours, exercices, corrigés... Ainsi que toute une rubrique pour vous aider à trouver un emploi sans oublier les avis de concours en direct

Notre page Twitter :

<http://www.twitter.com/TunisieEtudes>

Notre page FaceBook :

<http://www.facebook.com/TunisieEtudes>

The screenshot shows the homepage of Tunisia-Studies. At the top, there is a navigation bar with the site name 'TUNISIE-ETUDES.INFO' and three menu items: 'Tous les documents', 'BAC', and 'Avis de co'. Below this is a 'Newsflash' section with a blue background and white text, stating: 'Tunisie-etudes.info vous aide dans votre préparation pour le concours de l'ENA. Documents de préparation pour le concours national tunisien de l'ENA'. A 'Home' button is visible below the newsflash. On the left side, there is a 'Main Menu' with a list of links: Home, News, Web Links, Documents, Primaire, Collège, Secondaire, and Supérieur. The main content area features a 'BIENVENUE SUR TUNISIE-ETUDES.INFO' section with a sub-heading 'Avis de concours', written by 'Administrateur' on 'Mercredi, 20 Janvier 2010 08:47'. The text in this section reads: 'Accéder aux derniers avis de concours publier par les entreprises tunisiennes au jour le jour directement sur votre site' and includes a link 'Avis de concours en direct'. At the bottom of this section, there are links for 'Accès aux documents' and 'Retrouvez nous sur FaceBook'.

Merci d'avoir choisi www.tunisie-etudes.info
Bonne lecture et bon travail

www.tunisie-etudes.info – www.algointro.info