

## Finance internationale et crises financières

**Organisatrice de l'atelier :** Anne Châteauneuf-Malclès, professeur de SES (Académie de Lyon), coordinatrice du site <http://ses.ens-lyon.fr/>.

**Durée : 1h30**

### Objectifs généraux de l'atelier

Cet atelier pédagogique est destiné aux professeurs de sciences économiques et sociales et d'économie-gestion. Son objectif est de proposer aux enseignants des activités et supports pédagogiques en relation avec les thèmes de la finance internationale, des marchés financiers et des crises financières. Il vise à apporter des idées aux enseignants pour faciliter l'appropriation par les élèves de concepts (taux de change, spéculation, aléa moral...), de mécanismes et de raisonnements économiques sur des questions économiques complexes et souvent techniques. Il s'agit aussi de donner des pistes pour aider les élèves à comprendre les débats économiques sur les enjeux de la financiarisation de l'économie mondiale, et donc contribuer à leur formation citoyenne. Les outils et activités proposés pourront s'appuyer sur des supports variés : exemples fictifs simples, exemples historiques, exercices chiffrés, représentations graphiques et schémas, articles de presse, jeux pédagogiques, extraits de films ou de livres, etc.

### Intervenants

- **Jézabel Couppey-Soubeyran**, Maître de conférences en économie (Université Paris 1), auteure de *Monnaie, banques, finance* (avec Gunther Capelle-Blancard, Puf, 2010, nouvelle éd. à paraître en 2012) et de *La finance est un jeu... dangereux* (Ed. Librio, coll. Mémo, 2010).
- **Christian Chavagneux**, rédacteur en chef de la revue *L'Economie politique* et rédacteur en chef adjoint d'Alternatives Economiques, auteur d'*Une brève histoire des crises financières. Des tulipes aux subprimes* (La Découverte, 2011).

### Programme

#### Premier thème : La finance internationale

**Présentation du thème :** Les relations monétaires internationales se sont fortement développées avec la mondialisation (hausse des échanges de biens et services, internationalisation de la production, globalisation financière). Elles donnent lieu à des paiements internationaux, des transferts de revenus et des mouvements de capitaux entre pays. Ainsi, chaque paiement à l'étranger implique de transférer des fonds d'un pays à un autre, mais aussi de convertir ces fonds de la devise du pays d'origine en devise du pays de destination. Le marché des changes, où ont lieu les échanges entre devises, joue un rôle essentiel dans les transactions économiques et financières internationales. Son importance s'est fortement accrue avec l'essor des flux internationaux de capitaux : une grande partie des échanges de devises est liée aujourd'hui à des transactions sur les marchés financiers globalisés. Les variations des cours du change ont des répercussions importantes pour l'économie d'un pays: elles affectent la valeur de ses échanges commerciaux (prix des importations et des exportations), ainsi que la valeur des titres financiers domestiques et donc son financement international. Les autorités monétaires peuvent également intervenir sur le marché des changes lorsque c'est nécessaire pour influencer le cours de leur monnaie.

## **Activités proposées :**

### **1. Le marché des changes et son fonctionnement**

- Qu'est-ce que le marché des changes, quelles sont ses caractéristiques ?
- Pourquoi a-t-on besoin d'un marché des changes, comment se forme le taux de change ?
- Pourquoi le cours d'une monnaie varie ? Quels sont les facteurs d'appréciation et de dépréciation d'une monnaie en régime de changes flottants ?

### **2. Les effets d'une variation du taux de change sur l'économie**

- L'impact d'une variation du taux de change sur le commerce extérieur d'une économie.
- L'impact d'une variation du taux de change sur les conditions de financement d'une économie, et en particulier des Etats.
- Comment les banques centrales peuvent-elles influencer le taux de change de leur monnaie ?
- Les stratégies de change en système de changes fixes (exemple de la Chine).

## **Second thème : Le fonctionnement des marchés financiers et les crises financières**

**Présentation du thème :** La finance de marché est montée en puissance avec la globalisation financière. On observe aujourd'hui une grande diversité des marchés financiers (rôle, organisation, acteurs intervenant sur ces marchés...). A côté du marché des changes qui permet l'échange de devises et la gestion du risque de change, les marchés de capitaux remplissent différentes fonctions : financer les entreprises et les administrations ; fournir des informations aux agents économiques pour faciliter leurs décisions ; apporter une couverture contre les risques de marché... Les marchés financiers ne sont pas des marchés comme les autres, ils sont caractérisés par une forte instabilité et sont donc davantage exposés aux crises. L'activité spéculative sur les marchés financiers participe à cette instabilité inhérente. Si la spéculation peut être considérée comme un instrument de régulation des marchés financiers (ou des marchés de biens financiarisés tels que les produits agricoles), elle est aussi à l'origine de la formation de bulles spéculatives dont l'éclatement entraîne des crises. Plus généralement, les défaillances de la coordination par le marché (anticipations mimétiques en univers incertain, problèmes d'aléa moral dus aux asymétries d'information) expliquent pour une bonne part l'instabilité des marchés financiers. Pour comprendre les mécanismes des crises financières, et en particulier des crises systémiques, il faut également tenir compte de l'environnement macroéconomique et institutionnel qui crée les conditions d'apparition de bulles spéculatives et de prises de risques excessives, et qui favorise la transmission des déséquilibres au sein du système financier et bancaire.

## **Activités proposées :**

### **1. Les marchés de capitaux et la globalisation financière**

- La diversité des marchés de capitaux : présentation des différents types de marché de capitaux, de leur rôle économique (financement – information – gestion des risques) et de leurs acteurs.
- La globalisation financière, ses avantages (financement des agents économiques, placements, gestion des risques, etc.) et ses effets (intensification des mouvements internationaux de capitaux et des transferts d'épargne, transformation du rôle des banques, financiarisation des agents non financiers, détention de la dette publique, hausse de l'instabilité financière...).

### **2. La spéulation et les bulles spéculatives sur les marchés financiers**

- Qu'est-ce que la spéulation et quel est son rôle dans le fonctionnement des marchés financiers (liquidité, "force de rappel") ? Qu'est-ce que l'arbitrage (exemple du marché des changes) ? Qu'est-ce que l'effet de levier ?
- L'importance des activités de spéulation sur les marchés financiers (transactions financières, rôle dans la volatilité des cours).

- Les effets déstabilisant de la spéculation et le rôle des comportements mimétiques dans l'amplification des déséquilibres sur les marchés financiers (bulles et krachs).
- Le rôle des bulles de crédit dans l'apparition des bulles spéculatives.

### 3. Les mécanismes des crises financières

- Mise en évidence des différents ressorts des crises financières : facteurs microéconomiques (spéculation, aléa moral, système d'incitation, innovations financières, fraudes, comportements des agences de notation...), facteurs macroéconomiques (politique monétaire et crédit, endettement et répartition des richesses, déséquilibres courants et publics...), facteurs structurels (globalisation et libéralisation financière, insuffisances de la régulation bancaire, paradis fiscaux, dispersion des risques...), facteurs politiques et sociaux (collusion entre pouvoir politique et financiers...).
- Le risque systémique et les mécanismes de propagation d'une crise financière : les effets de contagion entre acteurs et/ou marchés à l'échelle internationale, la combinaison de différentes crises et leur enchaînement (crise boursière, crise bancaire, crise immobilière, crise de dette souveraine, crise de change...).
- Illustrer les crises financières avec des films.

## Interventions

Les intervenants de l'atelier insisteront particulièrement sur trois thématiques :

- La formation du taux de change sur le marché des changes et les effets d'une variation du taux de change sur l'économie.
- Le phénomène de spéculation et les bulles spéculatives.
- Les différentes dimensions et causes des crises financières.

Des supports complémentaires sur les autres parties du programme seront diffusés sur le site des SES de l'ENS de Lyon : <http://ses.ens-lyon.fr/>

## Parties du programme concernées en SES et Economie-gestion

### Première ES, Enseignement de SES, Science économique

<http://www.education.gouv.fr/cid53321/mene1019767a.html>

#### 4. La monnaie et le financement

##### 4.2. Comment l'activité économique est-elle financée ?

##### 4.3. Qui crée la monnaie ?

### Terminale ES, SES, Enseignement spécifique d'ECONOMIE

[http://www.education.gouv.fr/pid25535/bulletin\\_officiel.html?cid\\_bo=57523](http://www.education.gouv.fr/pid25535/bulletin_officiel.html?cid_bo=57523)

### 2. Mondialisation, finance internationale et intégration européenne

Thèmes et questionnements	Notions	Indications complémentaires
2.2. Comment s'opère le financement de l'économie mondiale ?	Balance des paiements, flux internationaux de capitaux, devises, marché des changes, spéculation.	<p>On identifiera les grands soldes de la balance des paiements afin d'en donner une interprétation économique.</p> <p>On présentera de façon élémentaire le fonctionnement du marché des changes ainsi que les principaux déterminants de l'offre et de la demande de devises. En ayant recours à une représentation graphique simple on montrera comment se détermine le taux de change.</p> <p>On s'interrogera sur les effets d'une variation des cours de change sur l'économie des pays concernés. Sans entrer dans des développements historiques ou théoriques, on présentera la distinction entre changes fixes et changes flottants. On s'interrogera sur l'ampleur et les déterminants des flux internationaux de capitaux.</p> <p><b>Acquis de première :</b> offre, demande, banque centrale, fonctions de la monnaie, taux d'intérêt.</p>

+ "euro" notion au programme du point 2.3. Quelle est la place de l'Union européenne dans l'économie globale ?

## Terminale ES, Enseignement de spécialité d'ECONOMIE APPROFONDIE

[http://www.education.gouv.fr/pid25535/bulletin\\_officiel.html?cid\\_bo=57523](http://www.education.gouv.fr/pid25535/bulletin_officiel.html?cid_bo=57523)

### 3. Instabilité financière et régulation

Thèmes et questionnements	Notions	Indications complémentaires
<b>3.1. Qu'est ce que la globalisation financière ?</b>	Actifs financiers, devises, intermédiation financière	<p>On présentera les principaux marchés financiers (marchés des changes et marchés des capitaux) et le rôle économique de chacun d'entre eux. On identifiera les différents acteurs y réalisant des transactions (entreprises, investisseurs institutionnels...). On insistera sur l'interdépendance des différents marchés et sur l'importance de l'information pour leur fonctionnement. On analysera le triple processus de désintermédiation, déréglementation et décloisonnement qui caractérise l'évolution des marchés des capitaux depuis les années 1990 et conduit à la constitution d'un marché mondial des capitaux.</p> <p><b>Acquis de première :</b> <i>financement direct/indirect, taux d'intérêt, risque de crédit.</i></p>
<b>3.2. Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?</b>	Aléa moral, risque systémique, comportement mimétique, régulation	<p>On présentera les mécanismes susceptibles d'engendrer un choc systémique, en insistant particulièrement sur les déséquilibres macroéconomiques, les anticipations mimétiques et l'aléa moral. L'exemple d'un marché de matières premières permettra d'illustrer les problèmes posés par la volatilité des cours. On présentera quelques instruments de régulation des marchés financiers : réglementation prudentielle, contrôle des agents et activités soumis au risque de conflits d'intérêts (agences de notation, titrisation...), contrôle de la finance dérégulée (paradis fiscaux, fonds spéculatifs...), mesures visant une plus grande transparence des marchés.</p> <p><b>Acquis de première :</b> <i>asymétrie d'information, risque de crédit, bilan.</i></p>

### Cycle terminal de la série STMG, Enseignement d'économie,

[http://media.education.gouv.fr/file/13/19/4/STMG\\_economie\\_211194.pdf](http://media.education.gouv.fr/file/13/19/4/STMG_economie_211194.pdf)

### IV. Quels modes de financement de l'activité économique ?

Thèmes	Notions	Contexte et finalités
		<p>Ce thème présente la manière dont peuvent être satisfaits les besoins de financement de l'économie afin de soutenir l'investissement et la consommation et donc être vecteurs de croissance économique. Il expose le poids respectif des marchés financiers et des banques dans le financement de l'économie, tout en soulignant leur forte interdépendance.</p>
<b>IV.1. La situation financière des agents économiques</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Les capacités et besoins de financement.</li> <li>- L'autofinancement.</li> </ul>	<p>Le financement de l'économie consiste à mettre en relation les agents ayant des capacités de financement avec ceux ayant des besoins de financement. Au niveau de la nation, le besoin de financement est bouclé par un recours au marché financier mondial. <i>Les propos seront illustrés par la situation globale de quelques pays largement débiteurs ou créanciers.</i></p> <p>L'autofinancement consiste, pour un agent économique, à pouvoir satisfaire lui-même tout ou partie de ses besoins de financement. Il constitue, selon les périodes, une ressource plus ou moins importante dans le financement des entreprises.</p>
<b>IV.2. Financement direct et financement indirect</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Le financement direct et le marché financier.</li> <li>- Les titres financiers.</li> <li>- Le financement indirect et les banques.</li> </ul>	<p>On distingue deux principaux circuits de financement :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le financement direct où les agents à besoins et à capacités de financement se rencontrent directement sur les marchés de capitaux où ils s'échangent des titres financiers (actions et obligations). Si ces titres sont initialement émis sur le marché primaire, ils sont ensuite échangés sur le marché secondaire (bourse des valeurs) ;</li> <li>- le financement indirect où des institutions financières servent d'intermédiaire entre les agents à besoins et à capacités de financement : on parle à ce titre d'intermédiation financière. Les banques jouent un rôle prépondérant par l'octroi de crédits, dont le taux d'intérêt constitue le prix.</li> </ul>

### IX. L'Etat a-t-il des marges de manœuvre en termes de politiques économiques ?

#### IX.2. Les contraintes pesant sur les politiques économiques de la zone euro

(Plus particulièrement partie sur le financement du déficit budgétaire et la dette souveraine)

### X. Une régulation des échanges internationaux est-elle nécessaire ?

#### X.1. Des échanges internationaux multipolaires