

PREPA Option ESH

ESH

MANON

---

Note de délibération : 19.25 / 20

---

Prénom (s)

M A N O N

19.25 / 20

ecricome

Épreuve : ESH

Sujet  1 ou  2

(Veuillez cocher le N° de sujet choisi)

Les feuilles dont l'entête d'identification n'est pas entièrement renseigné ne seront pas prises en compte pour la correction.

Feuille 01 / 03

Numéro de table

013

Qu'est-ce qu'un bon SMI ?

En 2015, la monnaie chinoise fait son entrée dans le panier de devise des droits de tirages spéciaux (DTS), un actif financier de réserve pour les banques centrales créé en 1975 pour diversifier le stock de devise des banques centrales. En devenant la cinquième devise des DTS, le yuan accroît sa dimension internationale et illustre la place centrale qu'a pris la Chine dans le commerce international. C'est aussi un changement d'envergure pour le système monétaire international obligé de s'adapter aux mutations de l'économie internationale.

Le système monétaire international (SMI) est un ensemble de règles, d'institutions et de pratiques qui organisent l'ensemble des transactions internationales sur le marché des biens, des services ou des capitaux. On reconnaît généralement au SMI trois grandes fonctions : assurer la stabilité des taux de change, faciliter les échanges internationaux et financer les déficits nationaux.

L'histoire économique a montré qu'il n'était facile pour un SMI de remplir ces trois fonctions, en témoigne la succession de trois SMI différents depuis 1870. En effet, il est difficile pour les gouvernements de trouver un « bon SMI » et

cela depuis le début du XIX<sup>e</sup>, début du développement des échanges internationaux. Dès lors, cela montre que le SMI n'a rien d'évident.

Nous pouvons donc nous demander si la difficulté à trouver un « bon SMI » depuis le XIX<sup>e</sup> siècle provient de sa structure ou d'une mauvaise application des théories économiques.

Pour répondre à cette question nous nous appuyerons sur l'histoire et la théorie économique du milieu du XIX<sup>e</sup> à nos jours.

Si un « bon SMI » peut se résumer en l'application de trois grandes missions (I), ce dernier a un rôle international et doit donc assurer ces différentes missions pour l'ensemble des pays (II), quelque chose que le SMI actuel ne permet pas. Dès lors, comment le réformer ? (III)

\*

\*

\*

Un SMI optimal doit permettre la croissance et le développement de l'ensemble des pays. Ainsi, il doit premièrement assurer une stabilité monétaire pour permettre la croissance (A). Deuxièmement, il doit assurer une bonne allocation du capital au niveau international (B) et enfin assurer à l'économie internationale une liquidité suffisante pour faciliter les échanges internationaux (C).

Un système monétaire international optimal doit assurer la stabilité monétaire c'est à dire une stabilité des taux de

changes. Cela est essentiel pour amorcer la croissance sans  
stabilité, le système monétaire international ne permet pas le bon  
fonctionnement du commerce international et amplifie le risque  
de crise mondiale qui anéantirait toute perspective de développement  
des économies. C'est toujours dans un contexte de taux de change  
stable que s'est développé le commerce international car cela  
rassure les marchés, rassure les acteurs ce qui favorise l'investissement  
l'innovation et engendre de la croissance. En effet, le  
système étalon-or de 1870 à la Première Guerre mondiale  
a permis l'avènement de la première mondialisation de part  
la stabilité du système. Le taux de change de chaque  
monnaie était fixe pendant le système étalon-or. Chaque  
monnaie avait un taux de change fixe avec l'or. Jusqu'à la  
première guerre mondiale ce système était stable car la Grande  
Bretagne possédait une grande quantité d'or et permettait d'assurer  
le taux de change car dans la pratique l'étalon-or était plutôt  
un étalon livre-sterling. Mais avec la première guerre mondiale  
les stocks d'or se sont réduits et ne permettait plus d'assurer la  
convertibilité de toutes les monnaies avec l'or, se décide donc en  
1922 à la conférence de Gênes que seulement la livre et le dollar  
sont convertibles en or et les autres monnaies sont convertibles en livre  
ou en dollar. Mais la Grande Bretagne fait l'erreur de revenir à  
la parité d'avant guerre, la livre est surévaluée, la Grande Bretagne  
manque d'or, en 1931 la livre n'est plus convertible en or. Cette  
instabilité du SMI a participé au ralentissement de la mondialisation  
dans l'entre-deux-guerres. Cela montre bien l'importance pour un  
« bon SMI » d'assurer une certaine stabilité des taux de changes.

Un « bon SMI » doit aussi assurer une bonne allocation de

capital au niveau international c'est à dire que les économies à besoin de financement puissent accéder à l'épargne des pays excédentaires, à capacité de financement. En effet, un SMI doit permettre une allocation du capital optimale c'est à dire qu'il soit placé aux endroits où il rapporte le plus. Or c'est dans les pays en voie de développement que les rendements sont censés être les plus importants, il devrait donc dans un SMI optimal y avoir des transferts de capitaux des pays riches vers les pays qui se développent qui ont besoin de ce capital pour se développer. Paul BAIROCH analyse le développement économique de l'Europe au XIX<sup>e</sup> siècle et explique que le solde de capital placé par les principaux pays créditeurs détenu à l'étranger représente 20% de leur PIB en 1840 contre 100% en 1900. En effet, les pays européens à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle placent beaucoup de capital à l'étranger notamment aux Etats-Unis, au Canada, en Nouvelle Zélande et en Argentine. La Grande Bretagne est de loin le plus grand émetteur d'IDE au XIX<sup>e</sup> siècle. Ainsi, le système étalon-or a participé aussi au développement de ces pays maintenant développés en permettant une allocation du capital optimale. Le SMI actuel lui aussi assure une grande mobilité des capitaux et donc des arrivées massives de capitaux dans les pays émergents notamment dans les années 1980 au Mexique et en Asie de l'Est. Arrivées massives de capitaux certes mais aussi un départ massif en 1993 pour le Mexique et en 1997 pour les pays d'Asie ce qui illustre la volatilité du capital dans le SMI actuel.

Enfin, dernière mission mais pas des moindres, le SMI doit faciliter les échanges internationaux en assurant une quantité suffisante de monnaies en circulation pour que les échanges aient

Prénom (s)

M A N O N

19.25 / 20

Ecritome

Épreuve : .....ESH.....

Sujet  1 ou  2

(Veuillez cocher le N° de sujet choisi)

Les feuilles dont l'entête d'identification n'est pas entièrement renseigné ne seront pas prises en compte pour la correction.

Feuille 02 / 03

Numéro de table

013

lieu. En effet, pour que le commerce international se développe il faut une quantité de monnaie suffisante pour permettre aux pays d'échanger. Le SMI doit donc injecter les liquidités suffisantes au commerce international sans pour autant qu'il y ait une surliquidité qui affaiblirait les monnaies et donc le pouvoir des épargnants. Souvent il a été difficile pour les différents SMI de concilier cette mission et la première c'est à dire assurer une stabilité monétaire. C'est notamment le cas pour le système de Bretton Woods et cela s'explique par le paradoxe de Triffin. En effet, Arthur Triffin, relève un paradoxe : le dollar monnaie nationale sert de monnaie internationale. Dès lors, pour qu'il y ait suffisamment de liquidité pour le commerce international il faut que les États-Unis émettent assez de dollars afin que leur balance des paiements soit déficitaire or le dollar est une monnaie nationale donc dépend des fondamentaux il faut donc une balance à l'équilibre. Ainsi, si les États-Unis émettent du dollar en grande quantité pour le commerce international, leur balance sera déficitaire, la confiance dans le dollar va diminuer ce qui met en danger la stabilité du SMI de Bretton Woods qui se fonde sur la confiance dans le dollar puisque c'est l'unique monnaie internationale.

NE RIEN ÉCRIRE

DANS CE CADRE

19.25 / 20

Dès lors, on a vu dans cette première partie qu'elles sont les trois choses qui feraient qu'un SMI serait optimale. Mais il est pas facile d'articuler ces trois fonctions comme le montre le paradoxe de Triffin mais cela s'explique par la place dominante du dollar pendant Bretton Woods, un frein au bon fonctionnement du SMI.

✱

✱

✱

Un « bon SMI » doit permettre à tous les pays de se développer et d'amorcer une croissance. Or, les différents SMI ont privilégié systématiquement une devise par rapport aux autres (A) ce qui met à mal la deuxième fonction du SMI qui est d'assurer une allocation optimale du capital (B) ce qui rend difficile le développement des pays en voie de développement (PED) (C).

Il y a chez le SMI quelque<sup>chose</sup> d'endémique chez lui c'est qu'il est toujours dominé par une devise laquelle est celle du pays ayant la plus grande place dans le commerce international. Pendant le système étalon-or, l'étalon-or était en pratique un étalon-Livre sterling, en effet le système reposait sur la confiance dans le dollar. Un avantage qui a mené le système étalon-or à sa perte en 1922 (Conférence de Gênes). Ensuite, pendant le système de Bretton Woods, le dollar domine le système monétaire. Comme seule monnaie convertible en or

Le dollar a une place privilégiée dans le SMI. Les États-Unis doivent assurer durant Bretton Woods la parité du dollar avec l'or et les autres pays doivent maintenir leurs taux de changes fixes avec le dollar. On appelle cela « l'exorbitant privilège » puisque les États-Unis peuvent émettre des dollars autant qu'il souhaite et c'est le reste du monde qui paye son déficit. Mais une fois encore la place du dollar dans le SMI a mené à la perte du système monétaire de Bretton Woods. Avec la guerre, les États-Unis ont émis beaucoup de dollars notamment pour aider les pays européens à se reconstruire avec le plan Marshall. Avec la guerre du Vietnam, les dépenses des États-Unis augmentent aussi ce qui fait qu'il y a beaucoup de dollars en circulation et que les états d'or des États-Unis ne permettent plus d'assurer le taux de change. Les États-Unis crée le pool de l'or en 1962 pour défendre la parité or-dollar mais ce sera un échec et Nixon annoncera donc la fin de la convertibilité or-dollar en 1971. Ainsi, on voit que la domination d'une devise sur un SMI est un frein à son bon fonctionnement.

Aujourd'hui encore, le SMI actuel est dominé par le dollar qui est la principale monnaie de refuge, de compte et de transaction. Cela fait que l'allocation du capital n'est pas optimale. En effet, l'essentiel des capitaux des pays à capacité de financement ne se dirige pas vers les pays à besoin de financement mais vers les États-Unis car le dollar est considéré comme une monnaie refuge c'est à dire un actif sûr. Ce phénomène s'accroît depuis juin 2022 car la banque centrale américaine, la Fed, compte avec des taux directeurs faibles et augmente petit à petit ses taux dans un lutte contre



l'inflation. Ceci entraîne une arrivée massive de capitaux aux États-Unis car le risque faible et la hausse des taux d'intérêts font des actifs financiers américains des actifs encore plus sûrs. On voit même en Europe un départ de projets d'investissements se redirigeant vers les États-Unis cela à cause de l'élévation des taux d'intérêts de la Fed mais aussi de l'Inflation Reduction Act, plan de réindustrialisation massif de Joe Biden.

Cette fuite de capitaux des pays en voie de développement vers les États-Unis rend difficile leur développement. Les derniers en plus d'être en marge du SMI voient leurs ressources de financement s'échapper au moment même où ils ont besoin de liquidité pour se relever de la crise sanitaire qui les a beaucoup touchés. La place des PED est restreinte dans le SMI alors que leur poids dans l'économie internationale croît. En effet, aujourd'hui, les BRICS produisent plus de 1/3 du PIB mondial. Ainsi, il semble nécessaire de leur apporter une place plus importante au sein du SMI actuel.

Ainsi, on a vu que le frein principal au bon fonctionnement d'un SMI est le privilège d'une devise sur les autres même si à un moment donné cela a été nécessaire, ça a toujours mené à la perte du SMI. Le SMI actuel est toujours dominé par le dollar alors que les performances économiques des États-Unis régressent et deviennent inférieures à celles de la Chine. Ainsi, n'est-il pas nécessaire de réformer le SMI actuel ?

✂

✂

✂

Prénom (s)

M A N O N

19.25 / 20

Ecritome

Épreuve: ESH

Sujet  1 ou  2

(Veuillez cocher le N° de sujet choisi)

Les feuilles dont l'entête d'identification n'est pas entièrement renseigné ne seront pas prises en compte pour la correction.

Feuille 03 / 03

Numéro de table

013

Beaucoup d'économistes rejettent l'importance de réformer le SMI actuel, premièrement en réduisant l'importance du dollar (A) et même certains proposent de créer une monnaie internationale indépendante de toutes autres devises (B).

En effet, pour un « bon SMI » il faudrait actuellement réduire l'importance du dollar qui aujourd'hui perturbe l'allocation optimale du capital et empêche donc le rattrapage de nombreuses économies émergentes. L'entrée du yuan en 2015 dans les DTS a réduit un peu la place dominante du dollar dans les DTS mais le dollar reste tout de même la principale devise. Si le dollar domine toujours le SMI, l'entrée du yuan dans les DTS révèle néanmoins d'une volonté de développer d'autres monnaies au sein du système. En effet, pour un « bon SMI » il faudrait favoriser le développement international d'autres monnaies que le dollar. L'euro progresse dans ce sens là, elle est la deuxième monnaie de transaction (38% des échanges en 2007). Néanmoins, elle ne sert pas assez de monnaie de compte, on facture encore le plus souvent en dollar dans la majorité des échanges internationaux. Le dollar domine encore nettement en tant que

NE RIEN ÉCRIRE

DANS CE CADRE

19.25 / 20

monnaie refuge même si l'euro progresse tout de même. Ainsi, le développement d'autres monnaies est essentiel au bon fonctionnement d'un SMI d'autant plus que les États-Unis ne dominent plus autant le commerce international. Le rattrapage est en marche, les économies convergent il est nécessaire de réformer le SMI actuel.

Une solution serait de créer une monnaie internationale indépendante de toutes autres devises et qui serait créée au système des besoins de l'économie. C'est déjà la proposition de Keynes en 1930. En effet, Keynes voulait créer le BANCOR, une monnaie totalement indépendante des découverts d'OR qu'il appelait la « relique barbare ». Le Bancor était donc un projet de monnaie internationale créée en fonction des besoins de l'économie. Mais la monnaie et le SMI est aussi une question de pouvoir, c'est donc le système de Bretton Woods proposé par WHITE qui est adopté. Actuellement, des économistes proposent de réformer le SMI. d'un d'entre eux est Micha AGLIETTA qui dans son dernier livre parle d'une monnaie digitale de banques centrales qui comme le Bancor ne dépendrait d'aucune devise. Cette monnaie digitale de banques centrales permettrait d'enterrer aux États-Unis une part de son hégémonie dans le SMI et elle représenterait donc un actif de réserve pour les banques centrales leur permettant d'assurer leurs taux de changes en échangeant cette monnaie.

Pour conclure, un « bon SMI » a plusieurs fonctions essentielles au bon fonctionnement du commerce mondial. Mais trouver un SMI efficace n'a rien d'évident. Échec après échec le SMI s'est transformé en corrigé des défauts et en prenant compte des évolutions de l'économie mondiale. La multiplication des échanges au cours du XIX<sup>e</sup> siècle a obligé à abandonner le taux de change fixe et encore plus un étalon avec un quelconque métal précieux comme l'or. Aujourd'hui le SMI a toujours des limites principalement dues à la place des États-Unis dans le SMI. Néanmoins, il facilite les échanges internationaux même trop puisque nous faisons face à une surliquidité aujourd'hui. De plus, les monnaies flottent mais elles restent tout de même assez stables, les variations ne durent pas très longtemps comme il y a quelques mois quand un euro était égal à 1 dollar, la parité a été rapidement rétablie. Dès lors, il ne permet juste pas entièrement une allocation des capitaux qui serait optimale. Dès lors, avec le développement des PED émerge la nécessité de le réformer pour mieux intégrer les PED au SMI.

Mais, les États-Unis seront-ils prêts à laisser plus de place aux pays émergents et particulièrement à la Chine ?