

**EXAMEN**  
**UNIVERSITE PARIS II PANTHEON-ASSAS**  
Monnaie-Finance L2 Economie-Gestion – Janvier 2019

Durée : 3h

**Calculatrices scientifiques autorisées, mais non programmables.**

**Aucun autre document ou matériel n'est autorisé.**

Les questions peuvent être traitées indépendamment et dans l'ordre que vous souhaitez.

## 1. Commentaire

Commentez l'article suivant en pensant bien à expliquer les théories sous-jacentes

Article paru dans le monde daté du 05/12/2018

### **La courbe des taux s'inverse aux Etats-Unis, Wall Street panique**

Si la tendance se poursuit, il va bientôt coûter plus cher d'emprunter à court terme qu'à long terme outre-Atlantique.

On la voit arriver, annonciatrice des récessions. Elle est revenue, et les marchés ont pris peur : l'inversion de la courbe des taux est de retour à Wall Street. Bigre. De quoi s'agit-il ? Petite explication pédagogique.

Normalement, il coûte plus cher d'emprunter à long terme qu'à court terme. C'est logique. Les investisseurs qui bloquent leur argent sur une période longue exigent une rémunération supérieure à celle obtenue sur courte période. Le long terme doit rapporter plus que le court terme. Lorsqu'on s'attend à une forte croissance, on s'attend à une forte inflation, et l'on exige des taux encore plus élevés.

Sauf qu'aux Etats-Unis, c'est l'inverse qui se passe. Il va bientôt coûter plus cher d'emprunter à court terme qu'à long terme. Dans le détail, la courbe est encore légèrement pentue : les taux à trois mois sont d'environ 2,33, tandis que les taux à dix ans de 2,91, mais ces derniers étaient de 3,26 au début d'octobre. Plus significativement, les taux à cinq ans sont désormais très légèrement inférieurs à ceux à trois ans (2,796 contre 2,803). L'écart était encore d'un demi-point il y a deux ans.

#### [Les marchés dévissent](#)

Explication de cette évolution : d'un côté, la Réserve fédérale (Fed), la banque centrale états-unienne, resserre sa politique monétaire pour lutter contre les pressions inflationnistes. Elle devrait augmenter ses taux directeurs, actuellement compris entre 2 et 2,25 %, d'un quart de points lors de sa réunion du 19 décembre.

De l'autre côté, les marchés financiers voient les nuages économiques s'amonceler sur l'économie américaine : mauvaise tenue de l'immobilier, chute du brut, plein emploi avec risque de tensions inflationnistes. Résultat, ils ne croient plus à un avenir radieux et font baisser les taux à long terme.

Cette peur pour la croissance future s'explique aussi par les ambiguïtés sur l'armistice commercial avec la Chine. Donald Trump a nommé comme négociateur en chef son représentant au commerce, Robert Lighthizer, réputé très dur, au lieu de son secrétaire au trésor, Steven Mnuchin, partisan d'une approche conciliante avec Pékin. Le président s'est aussi vanté sur Twitter d'être « *un homme de droits de douane* ».

Les marchés, qui avaient crié victoire, lundi, à l'issue du G20 de Buenos Aires dévissent et les investisseurs se débarrassent de leurs actions. Ainsi l'indice Dow Jones a perdu 3,1 % mardi 4 décembre, tandis que le Nasdaq, l'indice riche en valeurs technologiques, reculait de 3,8 %.

## II Questions de cours

1. Après avoir rappelé les différentes fonctions que remplit une monnaie, vous discuterez de la pertinence de qualifier le bitcoin de monnaie. Au regard des théories expliquant la valorisation des actifs (actions) vues en cours, les sommets atteints par le bitcoin en décembre 2017 où il était valorisé à près de 20 000\$ (contre 3 800\$ début décembre 2018) étaient-ils justifiés.
2. Quelle différence y a-t-il entre la demande de monnaie chez les classiques et les keynésiens? Commentez les effets d'une accélération de la croissance économique (hausse du revenu) sur le taux d'intérêt en vous basant sur l'équilibre de marché de la monnaie et sur l'équilibre sur le marché des titres.
3. Expliquez la hausse récente du spread de taux (écart de taux) sur les obligations émises par le gouvernement Italien et le gouvernement Français.
4. Trouver la valeur d'une obligation dont le taux d'intérêt est 20%, la valeur faciale 1000 euros (remboursée au pair), un rendement actuariel de 12,25% et une maturité de 8 ans. Quel est le rendement actuariel (taux actuariel) d'une obligation dont le prix est de 2000 Euros, et qui verse 50 Euros d'intérêt annuel pour toujours ?