



Examen: Macroéconomie financière internationale

Professeur Jean Mercenier

Janvier 2018

Répondre sur le questionnaire. Le questionnaire doit impérativement être remis. L'étudiant qui ne remettrait pas sa copie du questionnaire sera considéré comme ne s'étant pas présenté à l'examen.

Choisir une et une seule réponse parmi celles proposées en entourant clairement le numéro: toute ambiguïté sera automatiquement considérée comme une réponse erronée.

Attention:

- une réponse juste sera créditée d'un point.
- une absence de réponse sera créditée de zéro point
- une réponse erronée sera créditée d'un demi point négatif.

Ni calculatrice ni documents autorisés.

QUESTION A

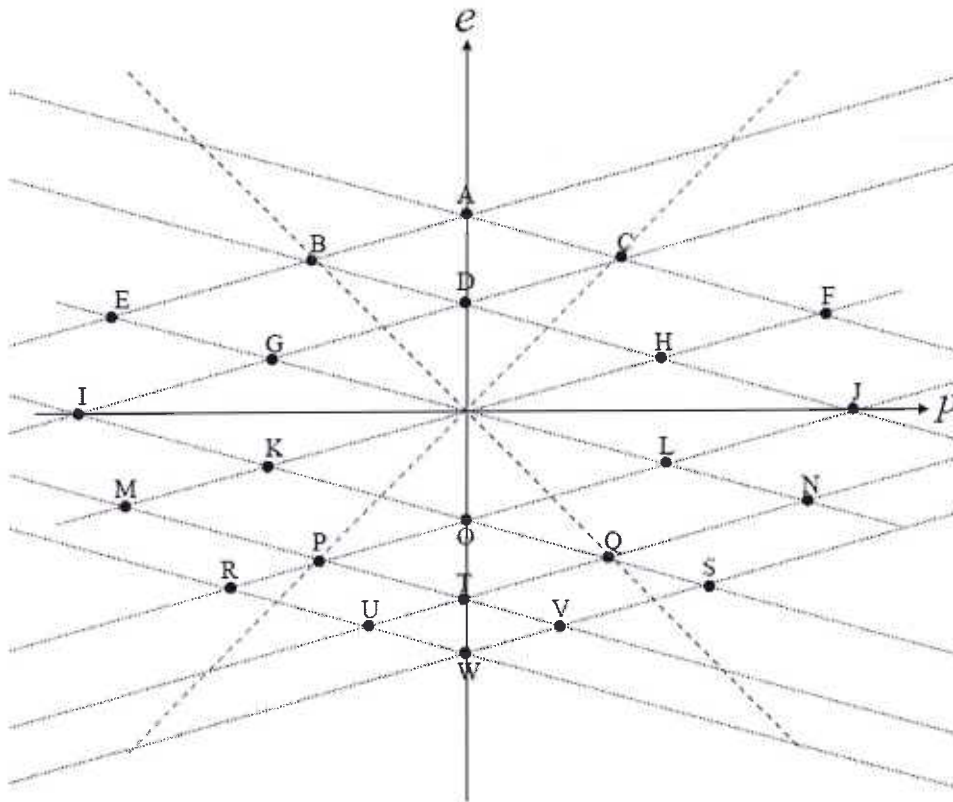
L'endettement très élevé de l'économie grecque fait craindre aux investisseurs étrangers un risque de défaut de paiement, ce qui pourrait les induire à réviser par surprise à la hausse la prime de risque exigée sur les prêts qu'ils consentent au pays. Il s'agirait d'une crise majeure, d'autant que la Grèce fait partie de l'Union Monétaire Européenne. Dans l'éventualité où un tel choc se produirait --on pose à t_0 la date éventuelle de ce choc surprise--, les gouvernements européens envisagent différentes options. L'économie grecque peut-être (en toute première approximation, grossière évidemment) initialement décrite par le modèle suivant d'une petite économie ouverte, à l'équilibre stationnaire. (Le fait d'appartenir à la zone € impose une gestion de l'offre de monnaie de telle sorte que le taux de change implicite soit constant; l'environnement exogène étant supposé constant, l'offre nominale de monnaie l'est aussi par conséquent.)

$$\begin{cases} m - p = -\lambda r + \psi y^d \\ y^d = \alpha + \phi(e + p^* - p) - \sigma \left(r - \frac{dp}{dt} \right) \\ \frac{dp}{dt} = \pi(y^d - \bar{y}) & p(0) = p_0 \\ r = r^* + \frac{de}{dt} & \lim_{t \rightarrow \infty} e(t) = e_{ss} \end{cases}$$

Les symboles sont ceux du cours. On sait que dans ce pays, l'élasticité de la demande de monnaie à des fins de transactions est unitaire, et inférieure à l'élasticité de la demande du bien domestique par rapport au taux de change réel. De plus, la demande agrégée grecque est très peu sensible aux changements du taux d'intérêt réel anticipé de sorte que ces changements peuvent être négligés dans l'analyse.

Option 1: La Grèce sort immédiatement (càd en t_0) de la zone euro et laisse flotter la valeur de sa nouvelle monnaie.

Il convient alors de prévoir les conséquences d'une telle décision. Le graphique qui suit permet d'étudier qualitativement la dynamique induite; l'équilibre stationnaire initial est à l'origine du graphique; les deux droites en traits discontinus sont les deux bissectrices.



- QA.1 L'effet sur le taux de change nominal sera à long terme un changement:
 (a) > 0 ;
 (b) $= 0$;
 (c) < 0 .
- QA.2 L'effet sur le niveau général des prix sera à long terme un changement:
 (a) > 0 ;
 (b) $= 0$;
 (c) < 0 .
- QA.3 L'effet sur la demande agrégée sera à long terme un changement:
 (a) > 0 ;
 (b) $= 0$;
 (c) < 0 .
- QA.4 L'effet sur le taux d'intérêt domestique sera à long terme un changement:
 (a) > 0 ;
 (b) $= 0$;
 (c) < 0 .
- QA.5 L'effet sur l'offre réelle de monnaie sera à long terme un changement:
 (a) > 0 ;
 (b) $= 0$;
 (c) < 0 .
- QA.6 L'effet sur le taux de change nominal sera en impact (en t_{0+}) un changement:
 (a) > 0 ;
 (b) $= 0$;
 (c) < 0 .
- QA.7 L'effet sur le niveau général des prix sera en impact (en t_{0+}) un changement:
 (a) > 0 ;
 (b) $= 0$;
 (c) < 0 .
- QA.8 L'effet sur la demande agrégée sera en impact (en t_{0+}) un changement:
 (a) > 0 ;
 (b) $= 0$;
 (c) < 0 .

QA.9 L'effet sur le taux d'intérêt domestique sera en impact (en t_{0+}) un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

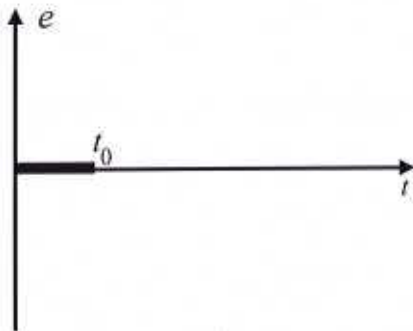
QA.10 L'effet sur l'offre réelle de monnaie sera en impact (en t_{0+}) un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

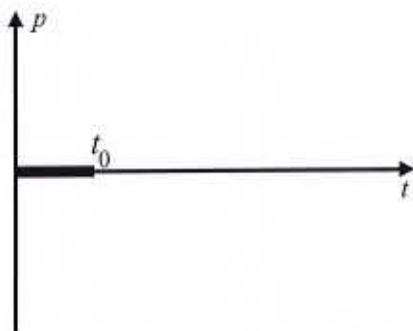
QA.11 La trajectoire de l'économie passera par les points:

- (a) BA ;
- (b) DC ;
- (c) OQ .

QA.12 Le profil temporel de e sera :



QA.13 Le profil temporel de p sera?



Option 2: La Grèce sort immédiatement (càd en t_0) de la zone € mais décide de mener une politique monétaire qui vise à fixer à l'unité son taux de change vis à vis de l'€.

QA.14 L'effet sur le niveau de l'offre nominale de monnaie sera à long terme un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

QA.15 L'effet sur le niveau général des prix sera à long terme un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

QA.16 L'effet sur le niveau de l'offre nominale de monnaie sera en impact (en t_{0+}) un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

QA.17 L'effet sur le niveau général des prix sera en impact (en t_{0+}) un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

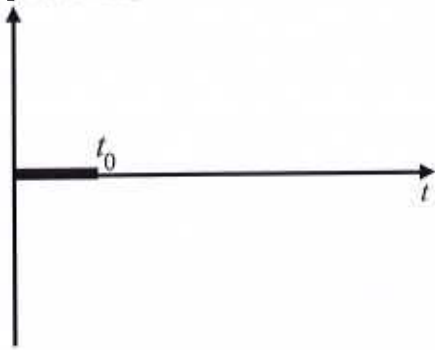
QA.18 L'effet sur le taux d'intérêt domestique sera en impact (en t_{0+}) un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

QA.19 La trajectoire de l'économie passera par les points:

- (a) DC ;
- (b) TQ ;
- (c) aucun des deux .

QA.20 Le profil temporel de l'offre nominale de monnaie sera :



Option 3: La Grèce sort immédiatement (càd en t_0) de la zone € mais décide de mener une politique budgétaire (financée par émissions de bons du trésor) qui vise à fixer à l'unité son taux de change vis à vis de l'€.

QA.21 L'effet sur le niveau de la consommation publique sera à long terme un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

QA.22 L'effet sur le niveau général des prix sera à long terme un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

QA.23 L'effet sur l'offre réelle de monnaie sera à long terme un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

QA.24 L'effet sur le niveau de la consommation publique sera en impact (en t_{0+}) un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

QA.25 L'effet sur l'inflation sera en impact (en t_{0+}) un changement:

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

QA.26 La trajectoire de l'économie passera par les points:

- (a) DC ;
- (b) TQ ;
- (c) aucun des deux .

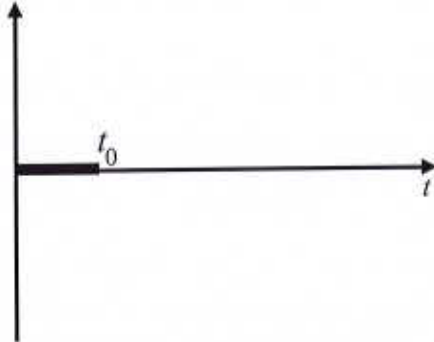
QA.27 En impact (en t_{0+}) la consommation publique:

- (a) sur-ajuste son niveau de long terme ;
- (b) sous-ajuste son niveau de long terme ;
- (c) impossible à dire .

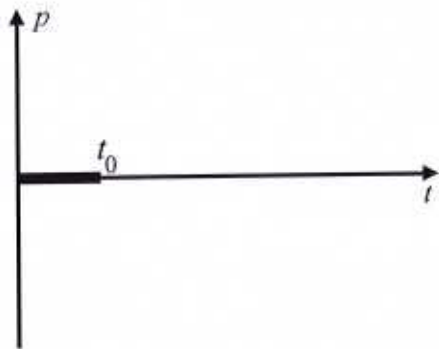
QA.28 Entre t_{0+} et le long terme la consommation publique:

- (a) sur-ajustera avec certitude, au moins temporairement, son niveau de long terme ;
- (b) sous-ajustera avec certitude, au moins temporairement, son niveau de long terme ;
- (c) aucune des deux .

QA.29 Le profil temporel de la consommation publique sera :

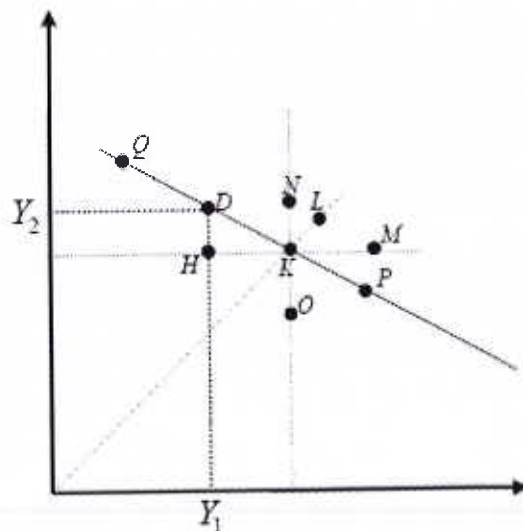


QA.30 Le profil temporel du niveau général des prix sera?



QUESTION B

B.1 Considérons une économie vivant 2 périodes, à dotations (Y_1, Y_2) fixes; le consommateur représentatif a pour préférences intertemporelles: $U = u(C_1) + \beta u(C_2)$ où $\beta = 1/(1 + \rho)$ est le facteur d'escompte psychologique, avec $u'(C) > 0$, $u''(C) < 0$, et $\lim_{C \rightarrow 0} u'(C) = \infty$. Cette économie a accès aux marchés financiers internationaux, où le taux d'intérêt est $r = \rho$. On suppose que $Y_2 > Y_1$. Voir le graphique suivant:



QB.1 Le panier de consommation optimal sera tel que ?

- (a) $C_1 > C_2$;
- (b) $C_1 = C_2$;
- (c) $C_1 < C_2$.

QB.2 Le panier de consommation optimal sera en ?

- (a) D ;
- (b) K ;
- (c) P .

QB.3 Le solde du compte courant de première période sera ?

- (a) > 0 ;
- (b) $= 0$;
- (c) < 0 .

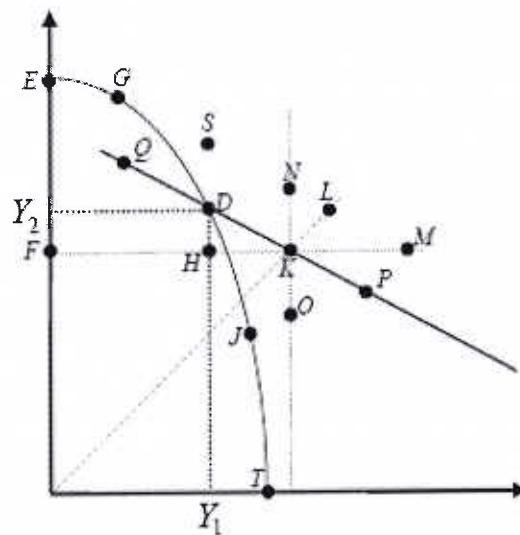
QB.4 Le solde du compte courant de seconde période se mesure sur le graphique par la distance ?

- (a) DK ;
- (b) HK ;
- (c) DH .

QB.5 Le panier de consommation optimal était en autarcie en ?

- (a) H ;
- (b) D ;
- (c) impossible à dire .

B.2 Supposons maintenant que Y_1 et Y_2 ne sont plus exogènes, mais produits. On peut alors tracer la frontière intertemporelle des possibilités de production. Voir le graphique suivant.



QB.6 Avec l'endogénéisation de Y_1 et Y_2 , la droite de budget se déplacera ?

- (a) vers la gauche ;
- (b) vers la droite ;
- (c) impossible à dire .

QB.7 Avec l'endogénéisation de Y_1 et Y_2 , la droite de budget pivotera ?

- (a) autour du point K ;
- (b) autour du point D ;
- (c) aucun des deux .

QB.8 Avec l'endogénéisation de Y_1 et Y_2 , la nouvelle droite de budget passera par ?

- (a) J ;
- (b) O ;
- (c) G .

QB.9 Avec l'endogénéisation de Y_1 et Y_2 , le panier de consommation optimal se déplacera ?

- (a) à N ;
- (b) à L ;
- (c) à M .

QB.10 Avec l'endogénéisation de Y_1 et Y_2 , le solde du compte courant de première période ?

- (a) se détériorera ;
- (b) s'améliorera ;
- (c) impossible à dire .

QB.11 Avec l'endogénéisation de Y_1 et Y_2 , le solde du compte courant de seconde période ?

- (a) changera de signe ;
- (b) ne changera pas de signe ;
- (c) impossible à dire .

QB.12 Avec l'endogénéisation de Y_1 et Y_2 , la pente (en valeur absolue) de la contrainte budgétaire intertemporelle ?

- (a) augmentera ;
- (b) diminuera ;
- (c) aucun des deux .

