

**-SUP-
en poche**

ÉCO

L1 / L2 + Prépas

Théorie de la finance internationale en 18 fiches

Fabrice Mazerolle



+ EN LIGNE

- 180 QCM interactifs avec corrigés
- 50 exercices corrigés
- 36 vidéos



- ✓ Résumés de cours
- ✓ 70 questions de révision
- ✓ 64 exercices corrigés
- ✓ 230 exercices complémentaires offerts en ligne
- ✓ Conseils et astuces

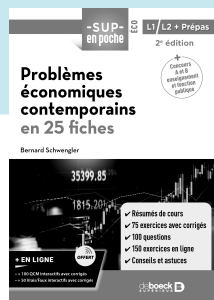
deboeck **B**
SUPÉRIEUR

Théorie de la finance internationale en 18 fiches

DANS LA MÊME COLLECTION

Sup en poche est une collection destinée aux étudiants du 1^{er} cycle, essentiellement en Licence 1 et 2. Son objectif est de permettre à l'étudiant de réviser et s'entraîner en vue de réussir ses examens. Chaque ouvrage est composé de fiches proposant des cours résumés suivis d'exercices corrigés pas à pas.

Conseillers scientifiques : David MOUREY



**-SUP-
en poche**

ÉCO

L1 / L2 + Prépas

Théorie de la finance internationale en 18 fiches

Fabrice Mazerolle

Repérez les ressources numériques dans votre livre
Pour chaque fiche :

- Des QCM interactifs avec corrigés
- Des exercices corrigés
- Des vidéos



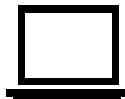
lienmini.fr/ressourcesnum-dbs

Accédez directement à votre ressource :

**Flashez le code avec votre
téléphone ou votre tablette**



**Tapez l'URL
dans votre navigateur**



*L'accès aux ressources numériques associées à cet ouvrage est **personnel et incessible**.
Il est soumis aux conditions d'utilisation en vigueur accessible sur le site De Boeck Supérieur
et peut être interrompu à tout moment, sans garantie de maintien ou de compensation.*

**Pour toute information sur notre fonds et les nouveautés dans votre domaine
de spécialisation, consultez notre site web : www.deboecksuperieur.com**

© Illustration de couverture : andranik123 - stock.adobe.com

© De Boeck Supérieur s.a., 2025
Rue du Bosquet, 7 - B-1348 Louvain-la-Neuve

Tous droits réservés pour tous pays.

Il est interdit, sauf accord préalable et écrit de l'éditeur, de reproduire (notamment par photocopie) partiellement ou totalement le présent ouvrage, de le stocker dans une banque de données ou de le communiquer au public, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit.

Dépôt légal :
Bibliothèque Nationale, Paris : août 2025
Bibliothèque royale de Belgique, Bruxelles : 2025/13647/120

ISSN : 2566-2708
ISBN : 978-2-8073-5676-4

Sommaire

1 Cinq millénaires de finance internationale	7
2 La balance des paiements et la position extérieure	33
3 Le financement d'une économie ouverte	63
4 Le multiplicateur à l'ère de la mondialisation	81
5 Le marché des changes	97
6 Le taux de change d'équilibre	115
7 La condition de Marshall-Lerner et la courbe en « J »	131
8 La parité des taux d'intérêt non couverte	147
9 Mundell-Fleming : le modèle	157
10 Mundell-Fleming : les politiques budgétaires	173
11 Mundell-Fleming : les politiques monétaires	181
12 La parité des pouvoirs d'achat	189
13 Pays cigales et pays fourmis	197
14 Ode à la mobilité internationale des capitaux	209
15 Le taux d'intérêt international d'équilibre	221
16 Variations de PIB et balance des paiements : cas d'un petit pays	227
17 Modèle à deux pays : chocs transitoires	235
18 Modèle à deux pays : chocs permanents	245

Cinq millénaires de finance internationale



www.lienmini.fr/56764-v1

1 L'émergence de la finance internationale

1.1 L'or, sueur du soleil

L'or a toujours fasciné l'humanité. Les Incas l'appelaient la « sueur du soleil ». Dès les premiers âges de la civilisation, l'or était prisé non seulement pour sa beauté et sa rareté, mais aussi pour ses propriétés physiques uniques. En effet, l'or est non corrosif et peut être facilement transformé, ce qui en fait un choix idéal pour la fabrication de bijoux et de monnaies.

Au-delà de son usage esthétique, l'or a joué un rôle crucial dans l'évolution des systèmes monétaires. Les premières pièces d'or frappées remontent à la Lydie, une région de l'actuelle Turquie, vers le VIII^e siècle avant J.-C. Les Lydiens ont été les pionniers dans l'utilisation de l'or comme monnaie, facilitant ainsi le commerce en créant un moyen de paiement universellement accepté.

Le terme « relique barbare », popularisé par John Maynard Keynes au début du XX^e siècle, fait référence à l'idée que l'or serait une survivance dépassée de l'Antiquité. Cependant, encore aujourd'hui, ce métal précieux continue de figurer parmi les réserves des banques centrales.

Les plus anciennes traces de commerce à longue distance impliquant de l'or remontent aux civilisations antiques du Proche-Orient :

- ◆ **Égypte Ancienne** : L'or était très prisé dans l'Égypte ancienne, avec des preuves d'extraction d'or en Nubie (actuel Soudan) dès 2600 avant J.-C. Les Égyptiens avaient établi des réseaux commerciaux étendus pour acquérir de l'or, utilisé aussi bien pour l'ornement que pour les rituels sacrés¹.
- ◆ **Mésopotamie** : Les Sumériens de Mésopotamie (actuel Irak) commerçaient à longue distance dès 3000 avant J.-C. Ils échangeaient avec des régions éloignées comme l'Anatolie (actuelle Turquie) et la vallée de l'Indus (actuels Pakistan et Inde). L'or, ainsi que d'autres biens comme l'étain et les textiles, était un article de commerce important².

1. Shaw, I. (2000). "The Oxford History of Ancient Egypt". Oxford University Press.

2. Algaze, G. (2005). "The Uruk World System : The Dynamics of Expansion of Early Mesopotamian Civilization". University of Chicago Press.

- ◆ **Civilisation de la Vallée de l'Indus** : La civilisation de la vallée de l'Indus, qui a prospéré autour de 2600-1900 avant J.-C., avait des réseaux commerciaux étendus atteignant la Mésopotamie et peut-être même l'Égypte. Les artefacts en or trouvés dans la vallée de l'Indus indiquent que l'or faisait partie de leur commerce ³.
- ◆ **Nubie** : En tant que source d'or, la Nubie jouait un rôle crucial dans les réseaux commerciaux de l'Afrique du Nord-Est. L'or nubien était très apprécié par les Égyptiens, qui commerçaient largement avec la Nubie dès l'époque de l'Ancien Empire (2686-2181 avant J.-C.) ⁴.
- ◆ **Grèce Antique** : À l'époque de la civilisation mycénienne (vers 1600-1100 avant J.-C.), il existe des preuves de commerce d'or dans la mer Égée. Les Mycéniens commerçaient avec l'Égypte et d'autres cultures de la Méditerranée orientale, acquérant de l'or souvent utilisé dans leurs pratiques funéraires élaborées ⁵.

1.2 Les premières formes de crédit et de prêt dans l'Antiquité

Le concept de crédit et de prêt trouve ses racines dans les premières civilisations humaines, constituant les prémices de la finance internationale. En Mésopotamie, autour de 3000 avant J.-C., les temples et les palais prêtaient des graines pour les semences aux agriculteurs, exigeant un remboursement en nature après la récolte. Les premières traces de contrats de prêt écrits ont été trouvées sous forme de tablettes d'argile cunéiformes.

Ces premières institutions financières prenaient aussi la forme de banques. Par exemple, les temples en Babylonie, tels que le temple d'Eanna à Uruk, jouaient le rôle de centres bancaires où l'on pouvait déposer de l'argent et obtenir des prêts. Les taux d'intérêt étaient réglementés et inscrits dans le Code d'Hammurabi, un des premiers codes de loi connus, fixant le taux d'intérêt maximum à 20 % par an pour les prêts en argent et à 33,3 % pour les prêts en nature (comme les graines).

En Égypte antique, le grain était la principale monnaie d'échange. Les entrepôts royaux prêtaient du grain aux agriculteurs, qui devaient le rembourser avec intérêts après la récolte. Les documents papyrus de l'époque montrent des enregistrements détaillés de prêts et de dettes, témoignant d'un système financier relativement sophistiqué pour l'époque.

3. Kenoyer, J.M. (1998). "Ancient Cities of the Indus Valley Civilization". Oxford University Press and American Institute of Pakistan Studies.

4. Klemm, R., & Klemm, D.D. (2013). "Gold and Gold Mining in Ancient Egypt and Nubia : Geoarchaeology of the Ancient Gold Mining Sites". Springer.

5. Dickinson, O. (1994). "The Aegean Bronze Age". Cambridge University Press.

Ces premières formes de crédit et de prêt ont jeté les bases des systèmes financiers modernes en introduisant des concepts essentiels tels que l'intérêt, les contrats écrits et la réglementation des transactions financières. Ces innovations ont dynamisé le commerce et stabilisé les économies locales, préparant le terrain pour l'évolution de la finance internationale. En établissant des mécanismes de confiance et de sécurité financière, ces pratiques anciennes ont permis la croissance des échanges commerciaux à une échelle de plus en plus large, jetant ainsi les fondements de la finance internationale contemporaine.

1.3 Les Templiers, inventeurs de la lettre de change

L'histoire des Templiers est empreinte de mystère et de légende, mais leur contribution à la finance internationale est incontestablement révolutionnaire. Dans un monde médiéval où les voyages étaient périlleux, les routes infestées de bandits et où les marchands transportaient leurs richesses sous le constant danger du vol, les Templiers, célèbres moines-soldats qui disposaient de forteresses sur les routes menant à Jérusalem, ont perfectionné une innovation financière, la Hawala⁶, que les caravaniers arabes avaient ramenée de leurs échanges avec des marchands indiens sur les routes de la soie et qui allait changer le cours de la finance internationale : la lettre de change⁷.

Grâce à ce système, les pèlerins pouvaient déposer de l'argent dans une commanderie et recevoir un document garantissant le même montant dans une autre commanderie éloignée. Ce document, appelé lettre de change, permettait aux marchands de voyager sans transporter de grosses sommes d'argent liquide, réduisant ainsi le risque de vol.

Ce système ingénieux était précurseur de la banque moderne, sécurisant les transactions et facilitant le commerce international. Les lettres de change étaient en réalité des ordres de paiement, qui pouvaient être échangés et transférés, créant ainsi une forme précoce de monnaie scripturale. En cela, les Templiers ont jeté les bases de la finance moderne, offrant un outil financier sûr et innovant qui a permis au commerce de prospérer malgré les dangers de l'époque.

6. Le système Hawala ou Hundi, est né au VIII^e siècle sur la Route de la soie. Le principe de base du système Hawala est de faire circuler l'argent dans un réseau d'agents de change (les hawaladars) : un client donne une somme d'argent à l'un de ces agents, qui contacte l'agent le plus proche du destinataire de cette somme et lui demande de lui verser cette somme (moins une commission, généralement) en échange de la promesse de la lui rembourser plus tard. Voir <https://en.wikipedia.org/wiki/Hawala>.

7. Voir Barber, M. (1994). "The New Knighthood : A History of the Order of the Temple". Cambridge University Press.

1.4 Fugger, Médici : premières banques privées internationales

La Renaissance a été une époque de renouveau culturel, artistique et économique. C'est durant cette période que les premières banques privées internationales ont vu le jour, symbolisées par deux familles emblématiques : les Fugger et les Médici.

Les Fugger, originaires d'Augsbourg en Allemagne, étaient des marchands-tisserands avant de se lancer dans la banque. Sous la direction avisée de Jakob Fugger, surnommé « le Riche », la famille a accumulé une fortune colossale grâce à ses activités bancaires, commerciales et minières. Les Fugger ont prêté de l'argent à des rois et des empereurs, finançant notamment l'élection de Charles Quint au titre de Saint Empereur romain. Ils ont ainsi gagné une influence politique considérable, modelant les destins de nations entières depuis leurs somptueux bureaux d'Augsbourg⁸.

Pendant ce temps, en Italie, les Médici régnaient sur Florence, non seulement comme mécènes des arts et des sciences, mais aussi comme banquiers. Fondée par Giovanni di Bicci de' Medici, leur banque est rapidement devenue la plus puissante d'Europe. La Banque Médici a perfectionné l'art de la double comptabilité et a introduit des innovations financières telles que les lettres de crédit, facilitant les échanges commerciaux à travers l'Europe. Lorenzo de Medici, dit le Magnifique, a non seulement dominé la politique florentine, mais a également joué un rôle crucial dans la gestion des affaires bancaires, consolidant ainsi l'hégémonie financière de sa famille⁹.

Ces deux dynasties bancaires ont non seulement amassé des fortunes inimaginables, mais elles ont également redéfini la finance internationale. En créant des réseaux bancaires qui s'étendaient à travers le continent, elles ont facilité le commerce et la circulation des capitaux à une échelle jamais vue auparavant. Leur influence sur l'économie, la politique et la culture de l'Europe a été immense, jetant les bases des banques modernes et façonnant le monde de la finance tel que nous le connaissons aujourd'hui.

1.5 Le financement des épopées coloniales

L'ère des grandes explorations et des épopées coloniales, qui s'étend du XVI^e au XVIII^e siècle, a été marquée par une dynamique financière internationale sans précédent. Les expéditions vers le Nouveau Monde, l'Afrique et l'Asie nécessitaient des capitaux énormes pour équiper les navires, recruter des équipages, et établir des colonies. Ce financement provenait

8. Braudel, F. (1982). "Civilization and Capitalism, 15th-18th Century, Vol. 2 : The Wheels of Commerce". Harper & Row.

9. Goldthwaite, R.A. (1987). "The Medici Bank and the World of Florentine Capitalism". Past & Present, 114, 3-31.

principalement des premières banques et des maisons de commerce européennes, mais aussi des entreprises coloniales à charte comme la Compagnie néerlandaise des Indes orientales (VOC) et la Compagnie anglaise des Indes orientales.

La VOC, fondée en 1602, est souvent citée comme la première société par actions de l'histoire, permettant aux investisseurs de partager les risques et les bénéfices des expéditions commerciales. Les actions de la VOC étaient négociées à la Bourse d'Amsterdam, un marché financier international qui attirait des investisseurs de toute l'Europe. Cette structure financière a permis de lever des sommes considérables pour financer les voyages vers l'Asie et établir des comptoirs commerciaux le long des côtes indiennes, indonésiennes et japonaises¹⁰.

Simultanément, la Compagnie anglaise des Indes orientales, fondée en 1600, a joué un rôle crucial dans l'établissement de l'Empire britannique en Asie. Financée par des capitaux privés, des prêts gouvernementaux et des actions négociées à la Bourse de Londres, cette compagnie a non seulement financé des expéditions commerciales, mais aussi des campagnes militaires pour protéger ses intérêts. L'impact de ces entreprises allait au-delà du simple commerce; elles ont été des vecteurs de la globalisation financière, en reliant les économies européennes à celles des territoires colonisés et en favorisant la circulation internationale des capitaux¹¹.

Ces entreprises coloniales ont également utilisé des instruments financiers sophistiqués, tels que les lettres de change et les assurances maritimes, pour sécuriser leurs investissements et protéger contre les risques inhérents aux voyages transocéaniques. Le financement des épopées coloniales a ainsi catalysé le développement des institutions financières modernes et des marchés internationaux, jetant les bases de l'économie globale contemporaine¹².

1.6 Les emprunts internationaux emblématiques

Les emprunts internationaux ont joué un rôle crucial dans le financement de projets d'infrastructure majeurs et dans le développement économique de nombreuses nations. Parmi les plus emblématiques figurent les emprunts

10. Gelderblom, O., De Jong, A., & Jonker, J. (2013). "The Formative Years of the Modern Corporation : The Dutch East India Company VOC, 1602–1623". *The Journal of Economic History*, 73(4), 1050-1076.

11. Robins, N. (2012). "The Corporation that Changed the World : How the East India Company Shaped the Modern Multinational". Pluto Press.

12. Neal, L. (1990). "The Rise of Financial Capitalism : International Capital Markets in the Age of Reason". Cambridge University Press.

russes, les emprunts pour le canal de Suez et le canal de Panama, ainsi que d'autres emprunts marquants dans l'histoire de la finance internationale.

Les emprunts russes

Les emprunts russes du XIXe et du début du XXe siècle sont un exemple notable de la manière dont les gouvernements utilisaient les marchés financiers internationaux pour financer leur développement économique et militaire. Les investisseurs européens, particulièrement en France, ont massivement souscrit à ces emprunts, attirés par les rendements élevés proposés. Cependant, la révolution russe de 1917 a conduit à la répudiation de ces dettes, causant des pertes considérables pour les investisseurs étrangers.

L'emprunt de Ferdinand de Lesseps pour le canal de Suez

Ferdinand de Lesseps a levé des fonds par le biais d'emprunts internationaux pour financer la construction du canal de Suez, un projet monumental visant à relier la mer Méditerranée à la mer Rouge. L'ouverture du canal en 1869 a transformé le commerce maritime mondial en réduisant considérablement la distance entre l'Europe et l'Asie. Le succès de ce projet a démontré l'importance des emprunts internationaux pour financer des infrastructures stratégiques.

L'emprunt pour le canal de Panama

Le financement du canal de Panama, initialement entrepris par Ferdinand de Lesseps et plus tard achevé par les États-Unis, est un autre exemple d'emprunt international significatif. Les efforts de financement ont été marqués par des scandales et des difficultés techniques, mais l'achèvement du canal en 1914 a eu un impact profond sur le commerce mondial, similaire à celui du canal de Suez.

Autres emprunts internationaux emblématiques

- ◆ **Les emprunts pour les chemins de fer transcontinentaux aux États-Unis** : Ces emprunts ont été essentiels pour financer la construction des réseaux ferroviaires qui ont contribué à l'expansion économique rapide des États-Unis au XIXe siècle.
- ◆ **Les emprunts européens pour la reconstruction post-Seconde Guerre mondiale** : Le Plan Marshall, financé par les États-Unis, a joué un rôle clé dans la reconstruction de l'Europe après la Seconde Guerre mondiale, marquant un exemple de soutien financier international à grande échelle.
- ◆ **Les euro-obligations** : introduites dans les années 1960, les euro-obligations sont des instruments de dette émis par des entreprises et des gouvernements en dehors de leurs marchés domestiques, souvent libellés

dans une devise différente de celle de l'émetteur. Ces obligations ont permis aux émetteurs d'accéder à un pool de capitaux plus large et diversifié, réduisant les coûts d'emprunt et facilitant l'investissement transfrontalier. Les euro-obligations ont également contribué à la globalisation des marchés financiers en standardisant les pratiques de financement international¹³.

Ainsi, de l'or égyptien aux emprunts russes, en passant par les commanderies templières et les banques médiévales, la finance internationale a tissé son réseau jusqu'à devenir l'un des piliers les plus dynamiques de la mondialisation.

2 Vers un système monétaire international

2.1 L'ère de l'étalon-or

Le mécanisme

L'étalon-or est un système monétaire dans lequel la valeur de la monnaie d'un pays est directement liée à une quantité spécifique d'or. Introduit au XIXe siècle, ce système permettait une stabilité monétaire en garantissant que les monnaies étaient convertibles en or à un taux fixe. Les pays utilisant l'étalon-or maintenaient des réserves d'or pour assurer cette convertibilité, facilitant ainsi le commerce international en réduisant les risques de fluctuation des taux de change¹⁴.

L'étalon-or a eu des effets significatifs sur les économies et les politiques des nations. Économiquement, il a stabilisé les monnaies et facilité le commerce international en créant un système de taux de change fixes. Cependant, il a également contraint les politiques monétaires des pays, limitant leur capacité à répondre aux crises économiques par des ajustements monétaires. Politiquement, l'étalon-or a renforcé la coopération internationale, mais a aussi créé des tensions, notamment lorsqu'un pays était forcé de dévaluer sa monnaie pour rester compétitif.

L'entre-deux-guerres et la déstabilisation monétaire

L'entre-deux-guerres a été une période de grande instabilité monétaire. La Première Guerre mondiale a mis fin à l'étalon-or classique, et les tentatives de restauration de ce système dans les années 1920 ont échoué, conduisant à des dévaluations compétitives et à une instabilité économique. La

13. Borio, C., & Disyatat, P. (2009). *Global imbalances and the financial crisis : Link or no link ?* BIS Working Papers No 346.

14. Eichengreen, B. (1996). "Golden Fetters : The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939". Oxford University Press.

Grande Dépression des années 1930 a exacerbé ces problèmes, avec des pays abandonnant l'étalon-or et adoptant des politiques protectionnistes pour stabiliser leurs économies ¹⁵.

2.2 Bretton Woods et la domination du dollar

En 1944, la conférence de Bretton Woods a établi un nouveau système monétaire international basé sur la convertibilité du dollar en or et des taux de change fixes, mais ajustables. Ce système a consolidé la domination du dollar américain et a créé des institutions comme le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale pour superviser et soutenir la stabilité économique mondiale. Le système de Bretton Woods a fonctionné jusqu'en 1971, lorsque les États-Unis ont mis fin à la convertibilité du dollar en or, marquant la transition vers des taux de change flottants ¹⁶.

2.3 Transition vers le flottement des monnaies

Le flottement des monnaies

Après l'effondrement du système de Bretton Woods, les principales économies mondiales sont passées à un système de taux de change flottants, où la valeur des monnaies est déterminée par les marchés financiers. Ce changement a permis une plus grande flexibilité économique, mais a également introduit de nouvelles sources de volatilité sur les marchés des changes. Les pays ont dû adopter de nouvelles politiques pour gérer les fluctuations des taux de change et maintenir la stabilité économique ¹⁷.

Le rôle du FMI et de la Banque mondiale

Le **Fonds Monétaire International** et la **Banque mondiale** ont joué des rôles cruciaux dans la transition vers les taux de change flottants et continuent de soutenir la stabilité économique mondiale. Le FMI offre une assistance financière et des conseils aux pays confrontés à des crises monétaires, tandis que la Banque mondiale finance des projets de développement pour réduire la pauvreté et promouvoir une croissance durable. Ces institutions ont évolué pour répondre aux défis de l'économie mondiale moderne, en mettant l'accent sur la coopération internationale et la gestion des crises économiques ¹⁸.

15. Temin, P. (1989). "Lessons from the Great Depression". MIT Press.

16. Eichengreen, B. (2008). "Globalizing Capital : A History of the International Monetary System". Princeton University Press.

17. Obstfeld, M., & Taylor, A.M. (2004). "Global Capital Markets : Integration, Crisis, and Growth". Cambridge University Press.

18. Boughton, J.M. (2001). "Silent Revolution : The International Monetary Fund 1979-1989". International Monetary Fund.

2.4 L'euro, un îlot de stabilité ?

La création de l'euro

L'euro, introduit en 1999, est la monnaie unique de l'Union européenne. Il a été conçu pour faciliter le commerce et la stabilité économique en éliminant les fluctuations des taux de change entre les pays membres. La création de l'euro a été un projet ambitieux qui a nécessité une intégration économique et monétaire profonde entre les États membres, régie par des critères de convergence stricts¹⁹.

Les défis et les succès de la monnaie unique

L'euro a apporté de nombreux avantages, notamment une plus grande intégration économique et une réduction des coûts de transaction pour les entreprises européennes. Cependant, il a également posé des défis significatifs, tels que la gestion des disparités économiques entre les États membres et les crises de la dette souveraine. La crise de la zone euro de 2010 a mis en lumière les faiblesses de l'architecture institutionnelle de l'euro, mais des réformes importantes ont été mises en œuvre pour renforcer la résilience de la monnaie unique. Aujourd'hui, l'euro est considéré comme un îlot de stabilité dans une économie mondiale souvent turbulente²⁰.

3 La Mondialisation financière

3.1 Définition

La **mondialisation financière** désigne le processus par lequel les marchés financiers du monde entier deviennent de plus en plus interconnectés. Ce phénomène est caractérisé par une augmentation des flux de capitaux transfrontaliers, une intégration croissante des marchés financiers et une expansion des institutions financières multinationales. Les avancées technologiques, la déréglementation et les accords internationaux ont facilité cette intégration, permettant aux investisseurs de divers pays de participer aux marchés financiers globaux.

3.2 Acteurs et lieux de la Finance internationale

Fonds d'investissement : souverains, requins, etc.

Les **Fonds d'investissement** sont des sociétés financières qui regroupent l'argent d'investisseurs pour acheter un portefeuille diversifié de titres. Ils

19. De Grauwe, P. (2012). "Economics of Monetary Union". Oxford University Press.

20. Stiglitz, J. (2016). "The Euro : How a Common Currency Threatens the Future of Europe". W.W. Norton & Company.

sont les acteurs majeurs de la finance internationale. Il en existe des milliers, avec diverses variantes telles que :

- ◆ **Fonds Commun de placement**, ou **Mutual funds** (dont les Sicav françaises sont une variété). Ils gèrent les fonds d'investisseurs en se spécialisant dans diverses classes d'actifs (comme les ETF ou « Exchange Traded Fund » qui regroupent l'argent des investisseurs pour acheter un portefeuille d'actions pour répliquer la performance d'une catégorie d'actifs).
- ◆ **Fonds de pension**, comme California Public Employees' Retirement System (CalPERS) ou ABP (Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds), souvent créés par des employeurs, des syndicats ou d'autres organisations pour fournir des revenus de retraite à leurs employés. Leur principal objectif est d'accumuler des actifs pendant la vie active des employés pour fournir des prestations de retraite stables et prévisibles.
- ◆ **Fonds requins**, ou **hedge funds**, comme BlackRock ou Renaissance Technologies. Ils prennent des positions spéculatives sur les marchés financiers dans le but de réaliser des rendements élevés. Ces fonds utilisent des stratégies complexes et des leviers financiers pour maximiser leurs gains, ce qui peut parfois entraîner une volatilité significative sur les marchés.
- ◆ **Fonds souverains**, qu'ils soient Norvégiens, Chinois ou Qataris. Ce sont des fonds d'investissement détenus par des États qui disposent de réserves financières accumulées à la suite d'excédents de balances de paiements. Ils gèrent des réserves de devises étrangères à leur propre monnaie et investissent dans diverses classes d'actifs à travers le monde. Ils jouent un rôle crucial dans la stabilisation des économies nationales et l'investissement à long terme dans les infrastructures et autres projets stratégiques.

Les Grandes Places Financières

Les grandes places financières mondiales, telles que **Wall Street** à New York, la **City de Londres** et la **Bourse de Tokyo**, sont les principaux centres où s'échangent les titres financiers. Wall Street est réputée pour être le cœur financier mondial, hébergeant des institutions telles que la Bourse de New York (NYSE) et le Nasdaq. Londres, avec sa Bourse de Londres (LSE) et son marché des changes, est un centre financier européen majeur, tandis que Tokyo joue un rôle central dans les marchés financiers asiatiques avec la Bourse de Tokyo.

3.3 Les crises financières mondiales et leur régulation

Les Crises de Change

Les crises de change surviennent lorsque les devises nationales subissent de fortes dévaluations, souvent à cause de spéculations ou de fondamentaux économiques faibles. Un exemple notable est la crise du peso mexicain en 1994, où la dévaluation soudaine de la monnaie a entraîné une instabilité économique majeure.

Les Crises bancaires et financières

Les crises bancaires et financières se produisent lorsque les systèmes bancaires deviennent insolvables, souvent à la suite de bulles spéculatives éclatées. La crise financière mondiale de 2008, déclenchée par l'effondrement du marché hypothécaire subprime aux États-Unis, a conduit à une récession mondiale. La crise financière asiatique de 1997, quant à elle, a été provoquée par la dévaluation du baht thaïlandais et a entraîné des turbulences économiques dans toute la région.

La Régulation et la Gouvernance mondiale de la Finance

La régulation financière mondiale vise à prévenir les crises et à assurer la stabilité des marchés. Des institutions comme le Fonds Monétaire International (FMI) et la [Banque des Règlements Internationaux](#) (BRI) travaillent à la coordination des politiques économiques et à la supervision des systèmes financiers. La régulation vise à harmoniser les normes et à promouvoir une gouvernance responsable des acteurs financiers.

3.4 Vaincre la pauvreté grâce à la Finance internationale

IDE & APD versus « remittances »

La finance internationale joue un rôle croissant dans la réduction de la pauvreté en facilitant les investissements dans les infrastructures, l'éducation et les services de santé dans les pays en développement. Les flux de capitaux étrangers, sous forme d'[investissements directs étrangers](#) (IDE) et d'aides internationales, contribuent à stimuler la croissance économique et à améliorer les conditions de vie. En 2020, les IDE vers les pays en développement ont atteint environ 684 milliards de dollars, selon la Banque mondiale ²¹. L'[aide publique au développement](#) (APD), quant à elle, s'est établie à environ 161 milliards de dollars la même année, selon l'OCDE ²².

21. Banque mondiale (2021). "World Development Indicators".

22. OECD (2020). "Development aid drops in 2020". Organisation for Economic Co-operation and Development.

Les **remittances**, ou envois de fonds des travailleurs émigrés vers leur famille dans leur pays d'origine, jouent un rôle de plus en plus essentiel dans le financement international du développement. En 2020, les remittances vers les pays à revenu faible et intermédiaire ont atteint 540 milliards de dollars²³. Cette somme dépasse largement l'APD et démontre l'importance croissante des remittances dans le soutien des économies locales et le bien-être des familles.

Les remittances présentent plusieurs avantages par rapport à l'APD traditionnelle. Contrairement à l'APD, souvent acheminée par des canaux bureaucratiques et des projets à long terme, les remittances sont directement envoyées aux familles. Cela réduit les intermédiaires et permet une utilisation plus efficace et immédiate des fonds. Les familles utilisent cet argent pour des besoins essentiels tels que la nourriture, le logement, la santé et l'éducation, améliorant ainsi directement leur niveau de vie. De plus, ces transferts peuvent stimuler l'activité économique locale en augmentant la demande de biens et services, ce qui crée des emplois et encourage les investissements locaux.

Les chiffres de la Banque Mondiale illustrent également l'efficacité des remittances en tant que mécanisme de développement. Par exemple, en 2019, les remittances représentaient environ 10 % du PIB des Philippines, 16 % du PIB du Honduras et même 28 % du PIB du Népal. En comparaison, les apports de l'APD sont souvent inférieurs à ces proportions. En outre, les remittances tendent à être plus stables et prévisibles que l'APD, qui peut fluctuer en fonction des priorités politiques des pays donateurs. Cette stabilité aide les familles à planifier et à investir dans des projets à long terme, tels que l'éducation des enfants ou la construction de logements, contribuant ainsi de manière significative au développement durable des communautés locales.

La microfinance : Un levier pour l'émancipation économique et la réduction de la pauvreté

La microfinance consiste à fournir des services financiers aux populations exclues du système bancaire traditionnel, notamment dans les pays en développement. En offrant des prêts, des épargnes et des assurances à petite échelle, la microfinance permet aux entrepreneurs locaux de créer et développer leurs entreprises, contribuant ainsi à la réduction de la pauvreté et à l'émancipation économique.

23. Banque mondiale (2021), "Migration and Development Brief 34 : Resilience : COVID-19 Crisis Through a Migration Lens". World Bank Group.

La microfinance a émergé comme un outil puissant pour l'inclusion financière, ciblant les populations vulnérables qui n'ont pas accès aux services bancaires classiques. Ces services incluent non seulement des microcrédits, mais aussi des produits d'épargne et des micro-assurances. Les microcrédits sont des prêts de petite taille destinés à financer des activités génératrices de revenus. Ces prêts, souvent assortis de taux d'intérêt modérés et de conditions de remboursement adaptées, permettent aux petits entrepreneurs d'investir dans leurs activités, d'augmenter leur productivité et d'améliorer leurs revenus²⁴.

Le modèle de la microfinance a montré des résultats significatifs en matière de réduction de la pauvreté. Une étude réalisée par le CGAP (Consultative Group to Assist the Poor) montre que l'accès à la microfinance a permis à des millions de personnes d'améliorer leurs conditions de vie. Par exemple, des emprunteurs ont pu diversifier leurs sources de revenus, envoyer leurs enfants à l'école, et investir dans des améliorations de logement. L'impact de la microfinance est également notable en matière de santé et de sécurité alimentaire, car elle offre aux ménages les moyens de faire face aux urgences et de planifier à long terme²⁵.

Un exemple emblématique est celui de la Grameen Bank au Bangladesh, fondée par Muhammad Yunus, lauréat du prix Nobel de la paix en 2006. La Grameen Bank a démontré que les microcrédits peuvent être une solution viable pour les populations pauvres. Elle a distribué des milliards de dollars en microcrédits à des millions de personnes, principalement des femmes, contribuant ainsi à leur autonomie économique et sociale²⁶.

La microfinance joue également un rôle crucial dans l'émancipation économique des femmes. Les femmes représentent une grande partie des bénéficiaires de microcrédits, notamment parce qu'elles sont souvent les plus marginalisées dans les pays en développement. En accédant aux services financiers, elles peuvent lancer et gérer des entreprises, augmenter leurs revenus et améliorer leur statut social. Cette autonomisation financière des femmes a des effets multiplicateurs, car elles réinvestissent généralement leurs revenus dans l'éducation et la santé de leurs enfants, contribuant ainsi au développement durable de leurs communautés²⁷.

24. Ledgerwood, J. (2013). "The New Microfinance Handbook : A Financial Market System Perspective". World Bank Publications.

25. CGAP (2012). "A Guide to Regulation and Supervision of Microfinance". Consultative Group to Assist the Poor.

26. Yunus, M. (1999). "Banker to the Poor : Micro-Lending and the Battle Against World Poverty". PublicAffairs.

27. Kabeer, N. (2005). "Is Microfinance à Magic Bullet' for Women's Empowerment ? Analysis of Findings from South Asia". Economic and Political Weekly.

La microfinance continue d'évoluer, avec l'introduction de technologies financières telles que les applications de finance sur smartphones qui rendent les services financiers plus accessibles et abordables. Les plateformes de prêt en ligne, les paiements mobiles et les systèmes de banque numérique élargissent l'impact de la microfinance, permettant d'atteindre encore plus de personnes à travers le monde. Ces innovations ouvrent de nouvelles opportunités pour l'inclusion financière et le développement économique global²⁸.

3.5 La finance verte et le financement durable

La **finance verte** se concentre sur le financement de projets ayant un impact positif sur l'environnement, tels que les énergies renouvelables et les infrastructures durables. Le financement durable cherche à intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement, contribuant ainsi à la lutte contre le changement climatique et à la promotion d'un développement durable.

La finance verte englobe une variété d'instruments financiers, tels que les obligations vertes, les fonds d'investissement verts et les prêts verts, destinés à financer des projets respectueux de l'environnement. Par exemple, les obligations vertes (green bonds) sont des titres de créance émis pour lever des fonds spécifiquement affectés à des projets environnementaux. En 2020, le marché des obligations vertes a atteint un volume record de 269,5 milliards de dollars, illustrant l'engagement croissant des investisseurs envers des initiatives écologiques²⁹.

Les projets de finance verte incluent les parcs éoliens, les centrales solaires, les systèmes de gestion de l'eau et les infrastructures de transport durable. Ces investissements, non seulement réduisent les émissions de gaz à effet de serre, mais créent également des emplois verts et stimulent l'innovation technologique dans le domaine des énergies renouvelables³⁰.

Le **financement durable** intègre les critères ESG dans les décisions d'investissement pour promouvoir une économie plus équitable et respectueuse de l'environnement. Les critères environnementaux évaluent l'impact d'une entreprise sur la nature, les critères sociaux examinent les relations avec les employés, les fournisseurs, les clients et les communautés, tandis que les critères de gouvernance portent sur la structure de gestion, les relations avec les actionnaires et la transparence.

28. Cull, R., Demirgüç-Kunt, A., & Morduch, J. (2009). "Microfinance Meets the Market". *Journal of Economic Perspectives*.

29. Climate Bonds Initiative (2021). "Green Bond Market Summary 2020".

30. OECD (2017). "Investing in Climate, Investing in Growth".

Les investisseurs qui adoptent des pratiques ESG cherchent à atténuer les risques environnementaux et sociaux tout en générant des rendements financiers. Des études montrent que les entreprises ayant de bonnes pratiques ESG tendent à avoir de meilleures performances financières à long terme, car elles sont mieux préparées à gérer les risques et à saisir les opportunités liées aux changements économiques et environnementaux³¹.

3.6 L'Impact des technologies financières

La titrisation et la crise de 2008

La **titrisation** est un processus qui consiste à convertir des créances, telles que des crédits ou d'autres obligations financières, en titres financiers négociables, qui sont ensuite cédés à des investisseurs.

Traditionnellement, lorsqu'une banque octroyait un crédit, celui-ci était inscrit dans son bilan et n'en sortait qu'une fois le prêt remboursé. Or, depuis les années 1970, les banques américaines, ainsi que d'autres banques dans le monde, ont la possibilité, grâce à l'informatisation et à l'assouplissement des procédures, de vendre ces créances à d'autres institutions financières, telles que des banques d'investissement, des sociétés de titrisation, des fonds de pension, ou d'autres institutions financières ce qui les retire de leur bilan. Ces institutions créent alors un « pool » de créances, c'est-à-dire un regroupement de divers crédits, tels que des prêts hypothécaires ou des prêts étudiants destinés à financer des études. Ce processus est appelé « pooling », et les pools ainsi constitués peuvent être des MBS (mortgage-backed securities, ou titres adossés à des prêts hypothécaires), des ABS (asset-backed securities, ou titres adossés à des actifs), ou des CDO (collateralized debt obligations, ou obligations adossées à des actifs). Après l'opération de pooling, les institutions ayant acquis les créances sortent à leur tour les créances regroupées de leur bilan et les confient à des entités juridiques spécialement créées à cet effet, les SPV (Special Purpose Vehicles, ou véhicules à objet spécifique), également appelés « conduits ». Ces entités, comme les banques, peuvent prêter et emprunter, mais contrairement à elles, elles échappent aux réglementations prudentielles. Ce sont ces conduits qui émettent des titres adossés aux pools de créances, qu'ils vendent ensuite à des investisseurs tels que des fonds spéculatifs, des gestionnaires d'actifs ou des compagnies d'assurances.

Ces titres émis sont ensuite classés en différentes tranches selon leur niveau de risque et de rendement. Cette opération est appelée le « tranching ».

31. Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). "ESG and financial performance : aggregated evidence from more than 2000 empirical studies". Journal of Sustainable Finance & Investment.

Les tranches supérieures, correspondant aux placements considérés comme les « plus sûrs », sont désignées par le terme « super senior » et reçoivent la note AAA (les fameux « triple A »). Ces notes sont attribuées par les **agences de notation**, dont les trois principales sont Moody's, Standard & Poor's et Fitch. Leur rôle consiste à accroître la transparence de l'information financière, jouant ainsi une mission de service public.

Pour finir, tous les acteurs impliqués, à savoir les banques de dépôt, les banques d'investissement, les compagnies d'assurances, les fonds, les conduits et les gestionnaires d'investissement, se transfèrent mutuellement le risque associé aux créances, jusqu'à ce que ce risque devienne pour eux négligeable, leur permettant ainsi de réduire significativement le capital nécessaire pour couvrir ces risques.

Cependant, au niveau du système financier lui-même, le risque est toujours présent, mais il est devenu plus diffus et difficile à évaluer. La titrisation a joué un rôle central dans la crise financière de 2008, car elle a conduit à une opacité accrue dans la gestion des risques et à une sous-estimation systématique de ces derniers. En effet, les titres adossés à des créances, tels que les MBS et les CDO, étaient souvent composés de prêts hypothécaires risqués (dits « **prêts subprimes** », d'où le nom de « crise des subprimes » qui fut donné à cette crise) qui étaient mal évalués par les agences de notation. Beaucoup de ces titres étaient notés AAA, malgré la mauvaise qualité des actifs sous-jacents, ce qui a induit les investisseurs en erreur quant à leur sécurité réelle.

Lorsque les emprunteurs immobiliers les plus fragiles ont commencé à faire défaut sur leurs prêts, en particulier sur les hypothèques subprimes, les flux de trésorerie des titres titrisés se sont taris, provoquant des pertes pour les investisseurs. Cela a conduit à une **crise de liquidité** dans le système financier, car les institutions se sont retrouvées incapables de vendre ou d'évaluer correctement leurs actifs. Le risque, bien qu'il ait été dispersé dans tout le système financier à travers la titrisation, s'est finalement retourné contre l'ensemble des acteurs, déclenchant une crise systémique qui a mis en péril non seulement les banques, mais aussi les économies mondiales.

Ainsi, la titrisation, en créant une illusion de sécurité, a contribué à masquer les véritables risques liés aux prêts sous-jacents, et a amplifié les effets de la crise lorsqu'elle a éclaté, révélant l'interconnexion et la fragilité du système financier global.

Le réseau SWIFT

Le **réseau SWIFT** (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) est une organisation coopérative fondée en 1973 qui fournit une

plateforme sécurisée pour les transactions financières internationales. SWIFT permet aux banques et autres institutions financières d'échanger des informations relatives aux paiements de manière rapide, sécurisée et standardisée. En 2020, SWIFT traitait plus de 35 millions de messages financiers par jour, couvrant plus de 200 pays et 11 000 institutions financières.

SWIFT joue un rôle crucial dans le système financier mondial en facilitant le commerce international et les flux de capitaux. Il assure la sécurité et l'intégrité des transactions, réduisant ainsi les risques de fraude et d'erreurs. Le réseau SWIFT est également essentiel pour le fonctionnement des marchés financiers, en permettant la compensation et le règlement des transactions boursières et obligataires³².

FinTech

Les technologies financières, ou **FinTech**, révolutionnent le secteur financier en introduisant des innovations telles que les paiements mobiles, les plateformes de prêt en ligne et les robots-conseillers. Les paiements mobiles, par exemple, permettent aux utilisateurs d'effectuer des transactions via leurs smartphones, offrant ainsi une commodité accrue et une inclusion financière pour les populations non bancarisées. Selon un rapport de KPMG, les investissements mondiaux dans les FinTech ont atteint 105,3 milliards de dollars en 2020, illustrant l'ampleur de cette révolution³³.

Les plateformes de prêt en ligne, comme LendingClub et Funding Circle, facilitent les prêts entre particuliers et aux petites entreprises, en contournant les institutions bancaires traditionnelles. Ces plateformes utilisent des algorithmes sophistiqués pour évaluer les risques de crédit et connecter les emprunteurs aux investisseurs, offrant ainsi des taux d'intérêt compétitifs et une accessibilité accrue³⁴.

Les robots-conseillers, tels que Betterment et Wealthfront, automatisent les services de gestion de portefeuille en utilisant des algorithmes pour fournir des conseils d'investissement personnalisés à moindre coût. Ces services rendent la gestion de patrimoine plus accessible et démocratisent l'investissement en fournissant des conseils de haute qualité sans les frais élevés associés aux conseillers financiers traditionnels³⁵.

32. SWIFT (2020). "Annual Review 2020".

33. KPMG (2021). "Pulse of Fintech H2 2020"

34. World Bank (2020). "The Global Findex Database 2020".

35. PwC (2021). "Global FinTech Report 2021".

Les cryptomonnaies : Une nouvelle classe d'actifs

Les **cryptomonnaies**, comme le Bitcoin, représentent une nouvelle classe d'actifs et un moyen de transaction décentralisé. Le Bitcoin, créé en 2009, est la première et la plus connue des cryptomonnaies, utilisant la technologie **blockchain** pour permettre des transactions sécurisées et transparentes sans nécessiter d'intermédiaires ³⁶.

Les cryptomonnaies offrent des avantages potentiels, tels que des transactions rapides et peu coûteuses et une plus grande confidentialité. Cependant, elles présentent également des risques significatifs, notamment la volatilité des prix. En novembre 2024, la capitalisation totale du marché des cryptomonnaies atteignait environ 3 470 milliards de dollars, soulignant l'importance croissante de ces actifs dans le système financier mondial ³⁷.

L'émergence des cryptomonnaies a entraîné des approches réglementaires divergentes entre les États-Unis et l'Union européenne. Tandis que les États-Unis, depuis l'élection de Donald Trump, favorisent une approche libérale axée sur la dérégulation et l'innovation, accueillant ainsi activement les entreprises crypto, l'Union européenne privilégie un cadre réglementaire strict, notamment à travers le règlement MiCA (Markets in Crypto Assets) entré en vigueur de 2025 ³⁸.

3.7 L'évasion fiscale : un défi mondial

La mondialisation financière a créé des opportunités pour l'évasion et la fraude fiscales à grande échelle. Les individus fortunés et les entreprises multinationales peuvent plus que jamais déplacer leurs capitaux à travers les frontières pour éviter ou minimiser leurs obligations fiscales, ce qui a des conséquences sur les finances publiques, la redistribution des richesses, et la confiance dans les institutions publiques. Selon le Global Tax Evasion Report 2024, l'évasion fiscale reste un défi majeur. Le rapport estime que près de 25 % des richesses offshore échappent encore à l'impôt, représentant environ 3,2 % du PIB mondial. De plus, environ 1 trillion de dollars de profits sont transférés chaque année vers des paradis fiscaux, ce qui entraîne une perte de recettes fiscales équivalente à près de 10 % des recettes fiscales des sociétés au niveau mondial.

36. Nakamoto, S. (2008). "Bitcoin : A Peer-to-Peer Electronic Cash System".

37. <https://www.binance.com/fr/research/analysis/full-year-2024-and-themes-for-2025>

38. <https://www.forbes.fr/finance/le-reglement-europeen-mica-une-revolution-pour-la-regulation-des-actifs-cryptographiques-en-europe/>

Ce livre sur la théorie de la finance internationale propose des fiches qui expliquent les mécanismes monétaires et financiers liés au développement du commerce mondial tels que la balance des paiements, le marché des changes, la mobilité internationale des capitaux, le taux d'intérêt international d'équilibre... Les fiches de cours suivies d'exercices corrigés assurent la bonne compréhension des notions fondamentales, tout en renforçant l'acquisition des connaissances.

Chaque fiche contient :

- > rappels de cours
- > points de méthode
- > illustrations des concepts
- > exercices corrigés
- > vidéos

RESSOURCES NUMÉRIQUES OFFERTES

Pour mieux comprendre et tester vos connaissances grâce aux QR codes :

- QCM interactifs avec corrigés
- Exercices corrigés
- Vidéos

Fabrice Mazerolle

est professeur agrégé des universités. Il enseigne l'économie internationale à l'Université d'Aix-Marseille. Il a également publié, aux éditions De Boeck Supérieur, *Histoire des faits économiques* et *Théorie du commerce international en 18 fiches*.

DANS LA MÊME COLLECTION



18,95 €

ISBN : 978-2-807-35676-4



deboeck
SUPÉRIEUR

www.deboecksuperieur.com