

# **DEFIS DE L' INTERACTION ENTRE LE MARCHÉ ET LES INSTITUTIONS DURANT LA CRISE FINANCIERE ET ECONOMIQUE GLOBALE**

*TSVETELINA MARINOVA, PhD*

*Assistante professeur, Nouvelle Université Bulgare*

*Email: [tsvetelina.marinova@gmail.com](mailto:tsvetelina.marinova@gmail.com);*

**Résumé :** La crise financière et économique mondiale a mis à l'essai la politique et les actions des institutions nationales et internationales. Cet article est concentré sur l'interaction entre le marché et les institutions pendant la crise. On recherche les actions des institutions pour la surmonter et les réactions des marchés financiers. Les mesures politiques entraînent des risques et des menaces de guerres des monnaies et de guerres commerciales, du protectionnisme, du nationalisme, de l'augmentation de la volatilité et de la vulnérabilité de l'économie mondiale. L'aléa moral augmente de plus en plus. Les principes et le mécanisme du marché sont violés. Les gouvernements continuent à jouer un rôle central dans l'économie. Les agents économiques dépendent de plus en plus des gouvernements et les institutions monétaires qui par l'autorité influent sur leur comportement et redistribuent les revenus et les biens pendant la crise. On peut trouver une solution de la crise dans une nouvelle approche de l'interaction entre les institutions et le marché.

**Mots clés:** *crise financière et économique mondiale; marchés financiers; institutions; crise institutionnelles; économie globalisée; guerres des monnaies; guerres commerciales, protectionnisme; assouplissement quantitatif; aléa moral; politique monétaire.*

**Abstract:** The global financial and economic crisis has posed challenges to the policy and actions of national and international institutions. This paper is focused on the interaction between the market and the institutions during the crisis. It studies the actions of the institutions and the reactions of the financial markets. Measures taken by the institutions create risks and menaces for currency and trade wars, protectionism and nationalism, increase in volatility and vulnerability of global economy. The moral hazard constantly increases. Market principles are violated. Economic agents more and more depend on governments and monetary institutions, which through power influence their behaviour and redistribute revenues and goods during the crisis. Solution of the crisis could be found in a new approach of interaction between the authorities and the market.

**Keywords:** *global economic and financial crisis; financial markets; institutions; institutional crisis; global economy; currency wars; trade wars; protectionism; quantitative easing; moral hazard; monetary policy.*

## **Index du contenu :**

- Introduction
- 1. Méthodologie
- 2. Effets de la crise sur l'économie mondialisée
- 3. Mesures des institutions et défis devant l'économie globalisée
  - 3.1 L'assouplissement quantitatif durant la crise
  - 3.2 Le renforcement des mesures protectionnistes durant la crise
  - 3.3 Le renforcement d'influence des institutions d'autorité sur les économies
- 4. Réactions des marchés financiers
- Conclusion
- Référence bibliographique

La globalisation et l'intégration d'économies nationales de régions différentes du monde n'ont pas contribué à l'effacement des frontières politiques. Ce qu'influence le développement des économies ce sont les intérêts et les objectifs politiques des institutions nationales. L'interaction entre le marché et les institutions joue le rôle général dans le développement de l'économie mondiale. Pendant les périodes de ralentissement économique et de crise c'est la puissance du pays qu'on utilise d'influer sur les activités économiques de manière à défendre les intérêts politiques et économiques. Les organisations internationales essaient d'influencer la politique des institutions nationales, mais plus souvent leurs efforts ne conduisent pas aux résultats attendus.

En même temps, le libre-échange et la libre circulation des capitaux compliquent - et de plus limitent l'autonomie de la politique macro économique en limitant la capacité de chaque un des gouvernements de contrôler sa propre économie (Gilpin, 2003). Le développement des finances internationales augmente l'interdépendance des aspects commerciaux et monétaires de l'économie internationale. Tout ça entraîne des difficultés et crêt des défis devant la gestion mondiale de l'économie.

Les déséquilibres et les problèmes dans l'économie mondiale son le résultat naturel des actions et de comportement des participants au marché autant que des institutions nationales et internationales. D'un côté les participants au marché ont stimulé l'apparence de la crise avec leur comportement irresponsable de risque ainsi qu'avec leur avidité. D'un autre côté l'intervention et la politique irraisonnable des pays et des institutions ont stimulé un comportement irresponsable. Cet article est concentré sur l'interaction entre le marché et les institutions dans la crise. On recherche les actions d'institutions pour la surmonter et en plus comment le marché réagit. En même temps ces actions provoquent des effets contradictoires. Ces mesures créent des risques et des menaces pour le développement de l'économie mondiale. Les résultats de la collaboration internationale pour surmonter la crise ne sont pas encourageants pour le moment.

D'un côté les pays sont soumis à la contrainte budgétaire, mais la récupération économique est lente et inégale. D'un autre côté les banques centrales accroissent considérablement la liquidité dans les systèmes financiers. Tous ces processus vont amener une guerre des monnaies et des marchés, ainsi que division et partage des zones d'influence dans le monde. Les agents économiques dépendent de plus en plus des gouvernements et les institutions monétaires qui par l'autorité influent sur leur comportement et redistribuent les revenus et les biens pendant la crise. A long terme, le but de la prospérité économique sera difficilement atteint sans limiter l'influence politique sur le marché.

## **1. Méthodologie**

La conception des institutions inclut: multilatérales, des structures sociales durables, composées d'éléments symboliques, d'activités sociales et des ressources matérielles. Les institutions sont relativement résistantes au changement. Elles sont transmises, supportées et recrées à travers les générations. Les institutions par définition sont les caractéristiques les plus continues de la vie sociale. Elles constituent une base solide des systèmes sociaux dans le temps et dans l'espace. Sauf les règles, normes et croyances culturelles, les caractéristiques des institutions les plus importantes sont aussi le comportement et les ressources matérielles. Les processus et les tendances économiques sont liés aux institutions sociales, politiques et juridiques (Scott, 2001). Les institutions existent à différents niveaux - du système global aux relations interpersonnelles locales. Les institutions nationales continuent d'avoir le rôle principal dans l'établissement de règles pour le fonctionnement des marchés. En même temps, les objectifs politiques, la coopération et la concurrence parmi les pays du monde définissent le cadre dans lequel les forces de la mondialisation fonctionnent.

L'interaction entre le marché et les institutions (au sens étroit la politique économique au niveau national et international) se révèle :

- D'un côté, le marché réagit aux mesures (administratives et régulatrices) et aux essais des institutions d'autorité pour le gouverner. Ainsi les objectifs de la politique économique souvent échouent. Cela prouve que le marché est une force puissante que détermine l'état et le développement des affaires économiques et politiques (Gilpin, 2003). À cet égard, la création des règles et les actions des institutions sont résultat des stratégies, de la coopération entre et du comportement des agents

économiques (les agents du marché). L'effet d'Olsen montre comment et de quelle manière les intérêts et les stratégies des acteurs économiques et des groupes conduisent à l'apparition des règles de monnaie et des institutions (i.e. permettre l'argent de circuler d'une certaine façon) (Nenovsky, 2007).

- D'un autre côté, les institutions répondent continuellement aux réactions du marché avec de nouvelles mesures. L'objectif est de réaliser des buts politiques et économiques. L'effet de Cantillon explique comment les modifications dans les relations et les institutions monétaires provoquent des changements aux prix relatifs et aux processus divers et complexes de redistribution de la richesse et des changements dans le statut social des acteurs économiques (Nenovsky, 2007).

## **2. Effets de la crise sur l'économie mondialisée**

La crise financière et économique mondiale est le résultat de l'accumulation de déséquilibres macroéconomiques au niveau global, de l'inefficacité et de l'échec des pratiques réglementaires et des règles, ainsi que le comportement des participants au marché. On observe les effets de la crise dans les tendances dans les indicateurs comme: la croissance du produit intérieur brut (PIB), le volume du commerce mondial, les positions budgétaires des États, les flux financiers nets, le taux du chômage, etc.

Au début de la crise le produit intérieur brut (PIB) mondial est tombé presque deux fois plus. Le PIB d'économies avancées a diminué de près de trois fois, et en 2009 elles sont entrées en récession<sup>1</sup>. La crise a provoqué une forte baisse du volume du commerce mondial. La baisse la plus significative de la croissance des exportations dans les économies avancées était en 2009 de -11.5%. En 2010, la croissance a atteint 12,2% sur l'année, mais a ensuite diminué. Les grandes économies orientées vers l'exportation connaissent de graves difficultés en situation de crise. Cela a un effet négatif sur la croissance.

La crise financière et économique mondiale a influencé négativement les positions budgétaires des États. Les déficits budgétaires et la dette ont grimpé brusquement aux États-Unis, Union Européenne (UE) et Japon. Le gouvernement des finances publiques est devenu incontrôlable aux États-Unis autant qu'en UE. Les États-Unis ont accumulé une dette publique de plus de 16 billions de dollars, comme la plupart d'elle est à court terme. La dette dans la zone euro est augmentée de 79.9% en 2009. La dette du Japon est de 24 fois les revenus du gouvernement. La dette publique a atteint 6,14 trillions. Il dépasse 230% du PIB.

**Graphique 1.**

Dettes publiques dans la zone euro 2000-2012 (% PIB)



Source: BCE

<sup>1</sup> États-Unis, zone euro, le Japon et d'autres économies avancées

Les fonds utilisés par les États membres de l'UE pour soutenir les économies ont aggravé substantiellement les positions budgétaires nationales. Les déficits budgétaires et la dette publique ont augmenté de manière significative et ont érodé la stabilité de l'Union monétaire européenne (UEM). En 2012 la dette publique dans la zone euro a atteint 90% du PIB.

La crise économique et financière mondiale est entraînée une crise des marchés du travail. Le chômage a augmenté, parfois. Les secteurs de l'exportation sont les plus touchés dans les pays où ils sont les plus développés. Le taux de chômage en 2012 a continué de croître, pour atteindre environ 197 millions de personnes à travers le monde. Les jeunes restent particulièrement touchés par la crise.

Durant la crise on observe un changement de tendance dans le mouvement des flux financiers privés nets vers les pays émergents. En 2008, le volume de ces flux a diminué plus de deux fois par rapport à 2007 (700,1 milliards de dollars). L'impact de la crise sur les investissements directs étrangers (IDE) est négatif en 2009 et 2010.

Les effets économiques et sociaux de la crise ont mené à une crise institutionnelle et de la gouvernance au niveau national et international. Les institutions essaient de plus en plus de gouverner le marché pour atteindre des buts politiques. En même temps les systèmes politiques existants ne peuvent pas résoudre les problèmes de l'économie mondialisée. Les mesures administratives et régulatrices liés avec le renforcement de surveillance et de contrôle sur le marché financière entraînent des défis devant son fonctionnement libre et devant la concurrence. Les agents économiques et le marché réagissent immédiatement aux actions politiques. Les participants au marché sont devenus plus prudents et sensibles aux actions politiques. La confiance du marché est un tournant de la crise. Par exemple le comportement des participants au marché reflète la condition des finances publiques des pays ainsi qu'ils les touchent directement. C'est plutôt une crise dans la confiance en les capacités des institutions à résoudre les problèmes. Les actions politiques sont imprévisibles et contradictoires. Les mesures particulières des gouvernements et des banques centrales entraînent des résultats contradictoires.

En même temps la crise économique et institutionnelle a polarisé la politique et a entraîné l'apparence des mouvements populistes et nationalistes aux États-Unis, en UE (ex. la Finlande, les Pays-Bas, etc.). Cette tendance mène à l'essai l'intégration économique et le développement d'économie globalisée dans l'avenir.

### **3. Mesures des institutions et défis devant l'économie globalisée**

On va révéler les mesures et les actions des institutions nationales de surmonter la crise. On analyse particulièrement: l'assouplissement quantitatif; le renforcement des mesures protectionnistes; le renforcement d'influence des institutions d'autorité sur les économies.

#### **3.1 L'assouplissement quantitatif durant la crise**

La mise en place des programmes d'austérité ne permet pas aux États d'utiliser la politique budgétaire pour stimuler les économies. Dans une situation comme cela elles peuvent se confier entièrement à la seule politique monétaire qui peut être le moteur de la reprise de la croissance.

La politique économique et en particulier la politique monétaire des banques centrales ainsi que les attentes de la modification et les résultats de cette politique, conduisent à un changement dans le volume des contrats privés et influencent les taux de change dynamiques des monnaies du monde.

Pendant la crise les banques centrales des premières économies du monde utilisent activement les instruments de la politique monétaire. Le système fédéral de réserve (SFR) intervient pour sauver le système de la faillite. Le taux des fonds fédéraux a été baissé à zéro à partir de 2008. Le crédit qui n'était pas cher et a gonflé la bulle immobilière, a été remplacé par un crédit super pas cher. L'attente est qu'on va la garder au moins jusqu'en 2015. En même temps les agents économiques sont devenus plus prudents pendant la crise. Leur désir de s'endetter a fortement diminué. Le problème est que la confiance des entreprises et des consommateurs reste au plus bas.

Pour stimuler la croissance les Etats sont tentés de recourir aux mesures conduisant à la dévaluation de leurs monnaies. L'objectif est d'accroître la demande étrangère pour les produits locaux et la restauration de la croissance. Les autorités monétaires utilisent des mesures non conventionnelles telles que l'assouplissement quantitatif (AQ). Un résultat potentiel de ces politiques est l'affaiblissement des monnaies (ex. le dollar, livre sterling, le yen japonais, le franc suisse) et l'augmentation de la compétitivité des économies (en particulier à court terme).

En ce moment ci on exécute le programme AQ3, qu'on a commencé en Septembre 2012. Ce programme n'a pas de terme fixé. Son exécution est liée à l'objectif de diminuer le chômage d'un record de 8% à 6,5%. Actuellement le système fédéral de réserve acquière d'environ 85 milliards de dollars de titres chaque mois. Les attentes du marché de suspension des achats du système fédéral de réserve ont poussé le gouverneur de SFR de rassurer les acteurs du marché que l'arrêt des achats ne va pas mener à un resserrement de la politique monétaire.

La création des monnaies ex nilo par l'assouplissement quantitatif du SFR est une mesure risquée. Ce sont des liquidités ayant les formes des réserves bancaires et des chiffres électroniques dans les comptes bancaires en SFR. Le SFR accepte des actifs toxiques dans sa balance (notamment des créances hypothécaires). Ainsi le but est de sauver les grandes banques commerciales et des investissements. L'aspiration du SFR est de maintenir élevés les prix des créances hypothécaires et le prix des titres d'État. Cette mesure entraîne de rendement faible de l'actif. Les frais de financement deviennent réduits. Les débiteurs obtiennent des profits. Les débiteurs obtiennent de nouvelles monnaies. L'opération Twist présente un exemple. Cette mesure représente une subvention cachée pour les sociétés financières. Les risques restent pour les citoyens qui payaient leurs impôts et qui épargnent. Le but est d'accroître la confiance des consommateurs et des investisseurs dans le système financier.

En 2012 le bilan du système fédéral de réserve a atteint un niveau record de 3 billions de dollars à la suite de la mise en place des trois programmes d'achat d'actifs financiers. Avec ce nouvel argent public le système bancaire peut créer des dizaines de milliers de milliards dessus sous la forme de prêts et de dépôts.

Les mesures de la politique monétaire des banques centrales des États-Unis, du Royaume-Uni, de la Banque centrale européenne (BCE), de la banque centrale de la Suisse ont provoqué une forte augmentation des bilans. Les données montrent que depuis 2007 le bilan du SFR a été augmenté de 229%, celui de la Banque d'Angleterre de 193%, celui de la banque centrale de Suisse de 128% et celui de la Banque centrale européenne de 71%.

La politique monétaire des banques centrales des économies développées prouve qu'elles continuent à agir de manière national. Chaque autorité monétaire a un mandat local malgré le développement de la coopération internationale monétaire. Les institutions monétaires négligent les effets de leurs politiques sur d'autres pays. La rivalité dans la dévaluation par l'assouplissement quantitatif peut entraîner un conflit économique (ex. guerre des monnaies ou guerre commerciale). Il est impossible que toutes les monnaies puissent dévaluer simultanément. Si le dollar baisse une autre monnaie doit augmenter. A ce moment là l'effet des actions des autorités monétaires ne conduira pas à une diminution du chômage dans les Etats Unis et dans la zone euro. Les institutions monétaires ont manipulé le crédit et la monnaie. Elles ont déformé la structure de production dans les économies. La politique monétaire du SFR et de la BCE peuvent causer des nouveaux problèmes et des crises globales. Si le financement de l'économie des Etats Unis s'arrête d'être au niveau acceptable, le SFR va continuer à monétiser la dette. Tout cela va influencer le pouvoir d'achat du dollar et presser l'inflation. Est-ce que le SFR pourra retirer liquidité suffisamment du marché en vendant des obligations hypothécaires que personne ne veut ? Si leur rentabilité diminue, cela va renchérir le financement des ménages et de l'État avec des créances hypothécaires. La diminution du prix des titres va décapitaliser les institutions financières avec une exposition grave des titres.

La banque centrale du Japon suivit le modèle de la politique monétaire des États-Unis. Le nouveau gouvernement japonais donne la priorité à la lutte contre la déflation continue. L'économie japonaise se fonde sur l'exportation des ressources et des biens de haute technologie. Le taux élevé du yen dans la crise cause des difficultés pour les exportations et la croissance. Sous la pression du gouvernement

la banque centrale a relâché la politique monétaire et a élevé l'objectif de l'inflation à 2%. Elle va commencer à acheter des actifs illimités depuis 2014. C'est une stratégie de risque parce que la dette japonaise est la plus grande parmi les pays développés. Le Japon emprunte la plupart de son argent de ses citoyens. Les banques locales et les assureurs possèdent 95% de la dette publique. En pratique, c'est l'argent des citoyens japonais. Avec l'évolution des conditions économiques dans le pays et dans le monde le pays pourrait devenir insolvable.

La politique économique du Japon influe gravement le développement d'autres économies asiatiques (ex. la Corée du Sud, la Chine). La politique monétaire de la Chine a des conséquences sur l'exportation. Pendant les années, la Banque Nationale Chinoise achète des bons du Trésor des États-Unis pour empêcher l'appréciation du yuan. La Chine s'est imposée comme le plus grand détenteur de la dette américaine, suivie par le Japon. En 2011, les réserves de change de la Chine ont atteint un record de 3 billions de dollars. Toutefois, actuellement, les réserves en dollars du pays perdent régulièrement de leur valeur en raison de l'AQ du SFR. La banque centrale chinoise conduit d'interventions sur le marché pour maintenir le cours d'yuan. L'yuan est devenu plus cher et la consommation a diminué. Tout cela exerce une influence défavorable sur la croissance de l'économie chinoise.

La politique monétaire de la BCE pendant la crise inclut des mesures standard et non-standard. Elle est intervenue dans presque tous les segments du marché financière – marché monétaire, marchés de la dette privée et de la dette publique, etc. Dans la zone euro, en 2012, la BCE a abaissé les taux d'intérêt au niveau historiquement bas. De Juillet 2012, le taux d'intérêt de base (BIR) est ramené à 0,75%, les taux d'intérêt sur les dépôts et facilité de prêt sont respectivement de 0% et 1,5%. Le taux de réserves obligatoires a été réduit de 2% à 1%. La crise de la dette dans la zone euro encourage l'utilisation d'opérations de refinancement à plus long terme. La Banque centrale européenne a présenté ses principales opérations de refinancement à taux fixe et a mis en disposition la liquidité, qu'est égale à la demande totale des banques. En mai 2009, la BCE a annoncé trois opérations à long terme pour fournir les liquidités tandis que la maturité a été étendue à 1 an. En Décembre 2011 l'échéance a été prolongée de trois ans. Ces mesures peuvent être considérées comme un assouplissement quantitatif caché. La BCE est devenue gestionnaire de liquidité dans la zone euro. La BCE a donné plus de 1 trillion d'euros pour les banques en achetant des obligations gouvernementales des pays connaissant des problèmes de la dette. Ces achats représentent un risque sérieux des bilans des banques commerciales. Si les prix des titres achetés par eux diminuent, cela conduira à des pertes pour les banques.

La BCE a racheté une énorme quantité d'obligations des gouvernements. Les taux d'intérêt des titres d'État reflètent ne seulement la condition des finances publiques des pays, mais ils les touchent directement. La confiance du marché obligataire est un tournant dans la crise. Si la confiance disparaît les pays périphériques vont être insolubles et auront besoin de plus de financement. On regarde les grandes diminutions des taux d'intérêts des obligations des pays endettés après l'introduction des opérations directes au comptant de la BCE (Outright Monetary Transactions) en Septembre 2012. La BCE entreprenne des achats directs de dette publique sur les marchés secondaires. Elle va devenir prêteur de dernier ressort pour les gouvernements. L'exécution de ce programme augmentera l'aléa moral dans le système financière. Elle achète la dette des États en difficulté "illimité" pour maintenir les prix des titres d'État à un niveau supérieur. D'une façon les coûts de financement resteront inférieurs à celui du marché. La condition de la participation au programme est la réalisation de certains critères pour assurer la discipline budgétaire. Le problème est que le respect de ces conditions est directement lié à la situation économique des parties.

Actuellement parmi les grands défis devant les forums internationaux (G20, G7) figurent les engagements nationaux de passer à un taux de change basés sur le marché. La volatilité excessive des flux financiers et des mouvements désordonnés des taux de change ont un effet négatif sur la stabilité économique et financière dans le monde. Les déséquilibres économiques pourraient augmenter et les distorsions du marché conduiront aux nouvelles crises.

### **3.2 Le renforcement des mesures protectionnistes durant la crise**

Le non-respect des engagements des taux de change déterminés par le marché pourrait conduire à mesures protectionnistes et à fermeture du marché. Globalement comment on le veut historiquement, c'est le fait qu'en période de crise économique et financière apparaissent des conditions favorables pour le développement de politiques protectionnistes des pays. Au début de la Grande Dépression (1929) cette mesure ont été associées aux droits d'importation plus élevés, ainsi qu'une dévaluation des devises principales du monde pour améliorer la compétitivité d'exportation. Après la Seconde Guerre mondiale les pays ont suivi des politiques de la libéralisation progressive et de la libération du commerce mondial.

Pressions protectionnistes croissent en réponse à la hausse des taux de change réels des pays qui dépendent de l'exportation et des préoccupations liées à l'impact de la politique expansionniste monétaire des économies avancées. Pendant la crise financière et économique mondiale on regarde des tendances protectionnistes dans l'économie globale. On peut les associer aux programmes des gouvernements, aux subventions et aux garanties qui donnent des profits aux agents économiques locaux. De cette manière les agents économiques étrangers sont placés dans une situation désavantageuse.

Le retour du protectionnisme commercial est associé à une augmentation des barrières devant les investisseurs, le commerce en biens et services, la mise en place de mesures destinées à soutenir les exportations, etc. Celles-ci faussent la concurrence du marché et provoquent l'augmentation des coûts dans le moyen et long terme dans les pays différents. Les subventions pour soutenir la production locale réduiront artificiellement le coût des entreprises locales, tandis que les tarifs, les droits antidumping et les droits compensateurs augmentent la valeur des biens et services importés. Ces mesures protègent la production nationale dans le court terme. Dans le long terme elles entravent l'allocation efficace des ressources parce qu'elles reflètent négativement l'efficacité de production et la compétitivité internationale.

Selon un rapport de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) les obstacles se glissent à nouveau. La part du commerce affectée par des restrictions sur les importations a augmenté de façon significative durant la période 2009 - 2012. En 2009, seulement 1% du commerce mondial a été affectée par eux. En 2012, sa part a atteint 4% du commerce mondial. Malgré les promesses des pays du G20 les restrictions du commerce augmentent. Celles-ci rendront la hausse des tarifs de licences d'importation et le contrôle douanier coûteux. Les gouvernements justifient souvent cette action pour surmonter la crise.

Les grands pays émergents sont parmi les utilisateurs les plus actifs de la politique commerciale. Pendant la période 2008 - le quatrième trimestre de 2011, 1243 mesures commerciales ont été imposées. Le Brésil, la Chine, l'Inde utilisent la politique commerciale activement. La Chine a imposé des restrictions sur les exportations de minéraux et de matières premières. La Russie a imposé des quotas sur les importations et les exigences spécifiques relatives à certains aliments et les voitures. Le Brésil a déjà mis en place des allègements fiscaux pour ces propres entreprises, tout en augmentant les droits de douane sur certaines marchandises importées.

Les plans de sauvetage des économies de l'UE de la crise sont aussi une source de protectionnisme déguisé. Cette initiative peut avoir un effet protectionniste et conduire à une distorsion de la concurrence internationale. Les pays de l'UE et les Etats-Unis ont donné de l'aide financière aux industries locales.

Le protectionnisme revienne de plus en plus. La destruction des forces du marché menace le développement de l'économie globale. Le retour du protectionnisme pendant la crise entrave la reprise mondiale, le développement des échanges commerciaux et la demande mondiale. Tout cela peut réduire le potentiel de croissance mondiale à long terme.

### **3.3 Le renforcement d'influence des institutions d'autorité sur les économies**

La crise a renforcé la relation entre les agents économiques et les institutions d'autorité. Avec les mesures que les gouvernements et les autorités monétaires des États prennent, ils cherchent constamment

à influencer le marché. Les actions des institutions pour soutenir certaines entreprises par les programmes divers, par la législation et par les prêts à faible intérêt conduisent à une redistribution des revenus et de la richesse dans les pays. Souvent il s'agit d'un phénomène dans lequel le pouvoir est utilisé pour servir les intérêts de quelques-uns au détriment de tous les autres. C'est la substitution d'influence politique pour cela des marchés libres<sup>2</sup>. De cette manière les institutions d'autorité déforment le mécanisme du marché et ils limitent la concurrence (Henderson, 2012). Ce phénomène affecte l'économie négativement plus souvent par une augmentation des dépenses en matière de lobbying et par des obstacles au commerce et le subventionnement de certaines industries. Les subventions donnent des préférences à certains représentants de business. Ils mènent à la discrimination entre les acteurs au marché. Le résultat est le désir croissant d'atteindre le pouvoir politique, la discrimination parmi les opérateurs économiques et la destruction de la richesse.

Les données montrent qu'en 2009, les dépenses de lobbying aux États-Unis s'élevaient à 0,3% du PIB. Quand le business cherche une protection de l'État ça entraîne des distorsions du marché qui influent négativement le développement de l'économie.

Au début de la crise le géant de l'assurance AIG a reçu une aide gouvernementale d'un montant de 100 milliards de dollars. Pendant son mandat le président Obama a accordé des subventions publiques à la société pour la production de panneaux solaires Solyndra, qui sont négligeables par rapport à l'aide à General Motors et Chrysler, pour un montant de 77 milliards de dollars.

La demande de protection de l'Etat a conduit à l'effet inverse. En 1997, Microsoft a commencé à faire pression pour réduire les interventions de l'Etat dans l'économie. Pendant la période de 2000 à 2010, la société a dépensé 60 millions de dollars en lobbying.

L'intervention de l'État dans l'économie augmente dans les pays émergents. Le Brésil a d'énormes réserves de pétrole. Il est possible qu'il devienne d'ici à 2020 le troisième producteur mondial après la Russie et l'Arabie saoudite. L'intervention excessive du gouvernement dans l'économie ces dernières années a déjà incité les investisseurs. Elle a créé de réels problèmes pour le développement du secteur de l'énergie. En 2010, une nouvelle loi sur la production de pétrole a été adoptée, qu'avait pour but de maximiser le contrôle de l'Etat sur les dépôts nouvellement découverts dans les eaux côtières (environ 100 milliards de barils de pétrole). Le nouveau cadre juridique soulève l'exigence minimale d'État pour la participation au développement de champs pétroliers. Cela conduit à une réduction de la participation des investisseurs étrangers dans le secteur.

#### **4. Réactions des marchés financiers**

Le marché réagit immédiatement aux actions et décisions politiques aux niveaux national et international. On va révéler les réactions des marchés financiers (le marché monétaire international; le marché de la dette publique et le marché monétaire) durant la crise.

La politique monétaire des banques centrales a mené à l'augmentation des changements des taux de change moyen des monnaies du monde. Dans le même temps, leur influence sur la croissance et l'état du marché du travail reste limitée. Le taux du chômage dans la zone euro reste très élevé de 11,8% en Décembre 2012.

Les données montrent que la politique monétaire expansionniste des Etats-Unis et du Japon a conduit à l'appréciation de l'euro par rapport au dollar et au yen. Données de la BCE pour la période de Février 17, 2012 - 19 février 2013 montrent que le taux minimum de change entre l'euro et le dollar était 1,2089 (24 Juillet 2012), et 19 Février, 2013, le taux de change était 1,3644 dollars 1 euro. L'euro s'est apprécié par rapport au dollar de plus de 11% pendant la période Juillet 2012 - Février 2013. Entre le 17 Février 2012 - 19 février 2013 yen s'est rapport à l'euro de plus de 13%. Le 24 Juillet 2012 EUR = 94,63 JPY et le 7 Février 2013 EUR 1 = 126,88 JPY. Pendant la période Mars 2012 - Janvier 2013 l'yen baisse constamment par rapport au dollar. Dans la période Septembre 2012 - Janvier 2013, le dollar s'est apprécié face au yen de plus de 15%. Depuis la fin de 2012, le dollar a diminué de 1,3%, tandis que l'euro s'est

---

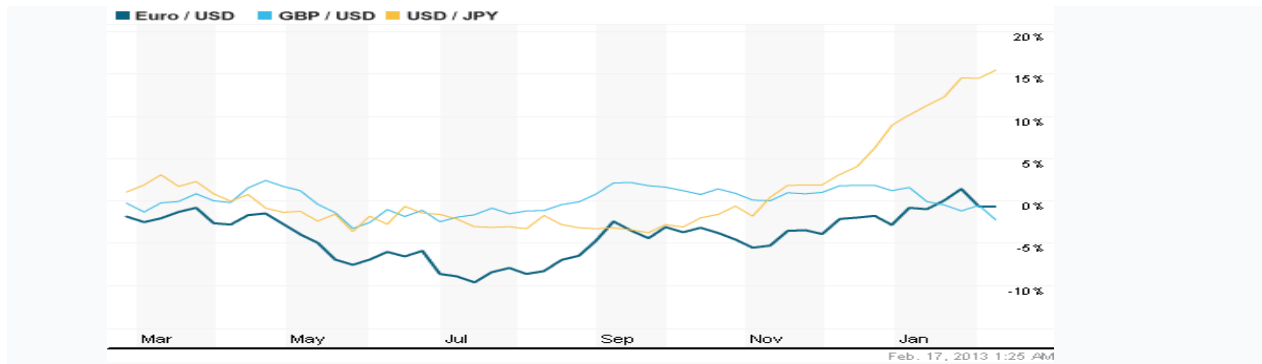
<sup>2</sup> Cronyism (eng).



apprécié de 3,3%. L'indice Nikkei 225 monte et cela montre que la politique gouvernementale a un effet sur les marchés.

### Graphique 2.

Taux de change des monnaies du monde (Mars 2012 – Janvier 2013)



Source: Bloomberg

Le graphique au dessous montre la dynamique du taux de change du dollar contre l'euro durant la période 2000 - 2012. La dynamique du taux de change USD/EUR révèle qu'en termes de croissance économique et d'attentes optimistiques (après 2002), le dollar s'est déprécié face à l'euro. Les participants au marché utilisent souvent les dollars pour acheter d'autres devises et des actifs. Le profit est le motif qui dirige leur comportement.

Les valeurs les plus faibles du dollar contre l'euro ont été observées en 2008 (la faillite de Lehman Brothers). Puis on regarde une appréciation du dollar face à l'euro. Une raison de cette tendance puisse être la crise financière et économique dans l'UE (en 2009). Le début de la crise de la dette au printemps de 2010 a également réduit la confiance des acteurs du marché de la monnaie unique européenne et a entraîné une appréciation du dollar. Depuis 2009 la politique monétaire de la Fed a influencé la dynamique des taux de change entre le dollar et l'euro. Le résultat de l'assouplissement quantitatif se poursuit dans les fluctuations des taux de change. La tendance dominante est la dépréciation du dollar.

### Graphique 3.

Taux de change USD/EUR

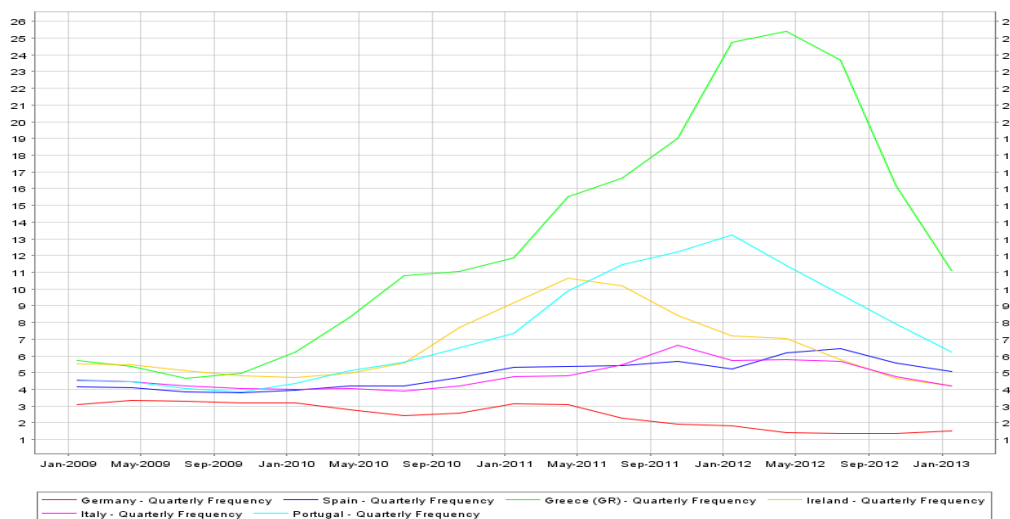


Source: BCE

Durant la crise les opérations de refinancement de la BCE ont conduit à une réduction des coûts de financement pour l'Espagne et l'Italie, et les banques commerciales ont été financées facilement. La confiance n'est pas encore retournée au marché monétaire de la zone euro. En même temps avec ces mesures de la politique monétaire la BCE exerce une grande influence sur le mécanisme de financement de marché qui a été contraint. Les données de la BCE montrent qu'en Janvier 2013, les taux d'intérêt des obligations d'État à 10 ans de la Grèce étaient - 11,10%, Espagne - 5,05%, Italie - 4,21%, Portugal - 6,24% et l'Irlande - 4,18%. Les intérêts sur ceux de l'Allemagne étaient de 1,51%. On ne peut pas facilement restaurer la confiance du marché. La vulnérabilité des pays endettés reste élevée dans le cadre des tensions sociales et des crises politiques. En plus les actions de la BCE entraînent une augmentation de l'aléa moral. Le comportement irresponsable des gouvernements n'est pas punissable.

Graphique 4.

Taux d'intérêt des obligations d'État à 10 ans d'Allemagne, de l'Espagne, de la Grèce, de l'Irlande, de l'Italie, du Portugal – Janvier 2009 – Janvier 2013 (%).



Source: BCE

Le but de la politique monétaire de la BCE est d'assurer liquidité à l'économie réelle mais le mécanisme de transmission de la politique monétaire dans la crise ne fonctionne pas. Les opérations de refinancement de la BCE ont conduit à une amélioration faible dans les flux de crédit aux ménages réels et les sociétés dans les pays endettés. La demande du crédit reste limitée. Les banques, les ménages et les sociétés n'ont pas des problèmes de liquidité. Au lieu de cela, le processus de désendettement majeur qui est requis pour la réduction du surendettement des ménages et des entreprises peut être un facteur principal qu'explique la dynamique du crédit faible. En outre, le manque de confiance dans le fonctionnement et l'avenir de l'UEM entraîne du crédit faible dans les pays les plus endettés. Pendant la période Janvier 2012 - Janvier 2013 les crédits accordés au secteur privé dans la zone euro a enregistré une baisse de 0,9%. Pour la même période il ya eu une augmentation faible des prêts accordés aux ménages de 0,5%. Les prêts aux institutions non financières ont diminué de 2,5% durant la même période. La confiance parmi les banques et les agents économiques reste faible.

La crise financière et économique mondiale a mis à l'essai la politique et les actions des institutions nationales et internationales. La crise a renforcé la relation entre les agents économiques et les institutions d'autorité. Les gouvernements continuent à jouer un rôle central dans l'économie. Les effets économiques et sociaux de la crise ont mené à une crise institutionnelle et de la gouvernance aux niveaux

national et international. Les systèmes politiques existants ne peuvent pas résoudre les problèmes devant l'économie mondialisée. C'est plutôt une crise dans la confiance en les capacités des institutions à résoudre les problèmes. Les actions politiques sont imprévisibles et contradictoires. Les mesures particulières des gouvernements et des banques centrales entraînent des résultats contradictoires. Avec les mesures que les gouvernements et les autorités monétaires des États prennent, ils cherchent constamment à influencer le marché. Les mesures politiques provoquent des risques et des menaces de guerres des monnaies et de guerres commerciales, du protectionnisme, du nationalisme, de l'augmentation de la volatilité et de la vulnérabilité de l'économie mondiale.

L'intervention des banques centrales aggrave les déséquilibres dans l'économie mondiale. Les banquiers centraux déterminent la valeur des actifs, et donc la rentabilité. La politique des institutions conduit à la distorsion des marchés financiers. Ils sont surestimés. Les bilans bancaires sont trop gonflés. L'endettement n'est plus une exception mais une règle, le financement par actions n'est pas rentable. Le système financier est désormais corrompu et manipulé. La valeur de marché des actifs financiers est déterminée par l'intervention des banques centrales. Les participants au marché sont accros à l'argent pas cher. Cet aspect de la dette (prêt) sans ancrage externe les monnaies globales sont condamnées à des catastrophes. La demande de nouveau point d'ancrage de l'argent qui peut être résolu au niveau mondial, permettrait de trouver de nouvelles solutions (Nenovsky, 2012).

Les mesures des banques centrales des pays développés ont mené à l'augmentation des changements des taux de change moyen des monnaies du monde. En même temps avec ces mesures de la politique monétaire la BCE exerce une grande influence sur le mécanisme de financement de marché qui a été contraint. Leur influence sur la croissance et l'état du marché du travail reste limitée.

L'aléa moral augmente constamment. Le comportement irresponsable des gouvernements n'est pas punissable.

Pendant la crise le protectionnisme revient de plus en plus. La destruction des forces du marché menace le développement de l'économie globale. Le retour du protectionnisme entrave la reprise mondiale, le développement des échanges commerciaux et la demande mondiale. Tout cela peut réduire le potentiel de croissance mondiale à long terme.

Les actions des institutions pour soutenir certains agents économiques par les programmes divers, par la législation et par les prêts à faible intérêt conduisent à une redistribution des revenus et de la richesse dans les pays. On observe une tendance croissante d'atteindre le pouvoir politique, d'augmenter la discrimination parmi les opérateurs économiques et de détruire la richesse.

On peut trouver une solution de la crise dans une nouvelle approche de l'interaction entre les institutions et les marchés financières.

### Référence bibliographique

GILPIN, R. *Economie politique mondiale. Comprendre l'ordre économique international*, Sofia, 2003, 37 ; 340-341.

HENDERSON, D., *The economics and history of cronyism*, Mercatus center, USA, 2012, 5; 18.

NENOVSKY, N. *Ordre monétaire. La critique de la théorie de la monnaie*. Siela, Sofia, 2007, 113-129.

NENOVSKY, N., *Solutions indolores en Europe*, Manager, Sofia, 2012, 20-22.

SCOTT, W., *Institutions and organizations*, Second ed., Sage publications, USA, 2001, 48-50.

<http://www.bloomberg.com/>;

<http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>;

<http://www.economist.com/node/21557766>;

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home>;

<http://www.imf.org/external/index.html>;