
CORRIGÉ

■ Sujet N° 1

Depuis le début du XX^e siècle, qu'est-ce qu'un bon taux de change ?

Analyse du sujet

Ce sujet pose le problème du bon niveau des taux de change autant en ce qui concerne les équilibres internes (compétitivité, croissance, emplois) que les équilibres externes restitués dans la balance des paiements (compte des transactions courantes et compte financier).

L'intérêt, et la difficulté, de l'énoncé est de préciser en quoi un taux de change est « bon » : il faut pour cela non seulement se demander si un pays peut chercher à stimuler ses exportations en laissant se déprécier sa monnaie tout en subissant un alourdissement du coût de ses importations, mais aussi s'interroger sur les conséquences des variations du taux de change sur les conditions dans lesquelles le pays se finance.

Il est aussi possible d'envisager la question sous un angle plus qualitatif, c'est-à-dire sous celui du régime de change : un « bon » taux de change est-il fixe ou flottant, de manière pure ou impure ?

Peut-on trouver un taux de change qui ne privilégie pas certains objectifs au détriment des autres et ne se focalise pas sur le court terme au détriment du long terme ? Au contraire, un bon taux de change doit-il être au service d'une stratégie privilégiant certains objectifs ?

Se pose la question du choix entre monnaie forte et monnaie faible, à associer à la stratégie de développement ou à la politique de croissance poursuivies. Il faudra aussi se positionner dans le cadre de la gouvernance mondiale et a contrario du dumping monétaire. Sans oublier la question du choix optimal du régime des changes.

Ainsi le bon taux de change est-il celui qui fluctue plus ou moins librement sur les marchés des changes ou celui qui est piloté ou encadré par des changes fixes ? Peut-on durablement et impunément tenir le taux de change éloigné de sa « vraie » valeur ? Quelles en sont les conséquences nationales et mondiales, y a-t-il des risques de « passager clandestin », de déséquilibres commerciaux et financiers internationaux majeurs ?

Dimension théorique

Le traitement de ce sujet exige la maîtrise des théories concernant les déterminants fondamentaux du taux de change : parités de pouvoir d'achat, parités de taux d'intérêt, équilibre courant. Leur présentation était souhaitable mais aussi leur validation empirique et les conditions de réalisation. Il fallait également tenir compte des facteurs qui affectent la crédibilité et la confiance dans la valeur de ce taux de change. Le bon taux de change, relativement aux autres monnaies, serait celui qui permettrait la parité de pouvoir d'achat et des taux d'intérêt ainsi que le retour à l'équilibre des comptes courants. Comme l'expose la thèse du taux de change d'équilibre fondamental, ce serait aussi celui qui permettrait à moyen terme d'assurer simultanément l'équilibre interne (l'économie est sur son sentier de croissance optimal) et l'équilibre externe (son compte courant est « soutenable » à long terme). Le niveau de ce taux de change permettrait de limiter les phénomènes de sur réaction, en particulier des marchés financiers auxquels le marché des changes est intégré.

Les candidats ont dû bien sûr présenter la contradiction entre la volonté de stimuler les exportations et la nécessité de se procurer des importations bon marché. Une discussion distinguant les effets prix et les effets volume à la suite d'une variation du taux de change était nécessaire pour permettre de savoir comment définir le niveau du taux de change pour lequel le pays pourrait parvenir à équilibrer sa balance commerciale, au moins à moyen terme. La mention du théorème de Marshall-Lerner ou au moins la présentation de la courbe en J, dans le cas de régimes de changes fixes, étaient utiles. L'hétérogénéité des élasticités des exportations et des importations par rapport aux prix a dû amener les candidats à montrer que dans le cas de pays aux spécialisations variées, ce qui peut apparaître comme un bon taux de change pour certains exportateurs, peut se révéler très peu favorable à l'augmentation des recettes d'autres offreurs : le cas de la zone euro était l'exemple le plus évident de la diversité des gains et des coûts qu'apporte le taux de change de l'euro en fonction de la nature des spécialisations des différents pays de la zone. Si les pays spécialisés dans les produits haut de gamme pouvaient continuer à vendre leur production avec un euro fort, les pays à compétitivité prix subissaient une dégradation importante de leurs balances commerciales si l'euro s'appréciait par rapport au dollar. Les candidats pouvaient rappeler que cela s'était traduit par exemple dans le cas français non seulement par un affaiblissement des entreprises exportatrices, mais aussi, en conséquence par un affaiblissement de l'investissement industriel qui rendait la poursuite de la croissance et la préservation des emplois très problématique.

Les candidats devaient aussi montrer que la réalisation de l'équilibre commercial à moyen terme ne suffisait pas nécessairement à définir un bon taux de change si cet équilibre était obtenu au prix d'un affaiblissement répété de la valeur de la monnaie qui risquait de nuire aux placements de titres financiers émis à l'intérieur du territoire national et vendus sur les marchés internationaux. La création monétaire intérieure surabondante a engendré des habitudes inflationnistes qui se sont accompagnées de dévaluations répétées dans de nombreux pays en développement, qui ont longtemps obligé les agents économiques de ces pays à s'endetter en monnaies étrangères ce qui a alourdi systématiquement le coût de leurs dettes extérieures, et a provoqué des crises de surendettement ou des crises de change.

Dimension historique

Il était opportun de distinguer les diverses situations apparues durant les différentes périodes de l'histoire économique depuis le début du XX^{ème} siècle.

Tout d'abord, il était possible d'évoquer la situation en changes fixes avec la contrainte de la parité-or. Les exemples qui pouvaient être mobilisés pour la discussion étaient la plupart du temps :

- La situation de la Livre Sterling au lendemain des guerres mondiales et les débats autour de la parité-or de cette monnaie.
- La guerre des monnaies au cours des années 1920 et après la crise de 1929.

La situation du franc dans l'entre-deux-guerres et les problèmes de la stabilisation de sa valeur en or.

- Le problème de la parité du dollar en or depuis Bretton Woods en 1944, jusqu'à la suspension de la parité or en août 1971, en raison de la dévalorisation de cette monnaie relativement à l'or.

A partir de la fin des années 1970, dans le cadre du flottement des grandes monnaies, il était opportun d'aborder les questions :

- De la parité du dollar vis-à-vis des autres monnaies, en mentionnant, par exemple, la politique conduite par P. Volcker aux États-Unis entraînant la réévaluation du dollar durant l'ère Reagan.
- La question de la parité des monnaies européennes, lors, par exemple, de l'épisode du serpent monétaire européen.

Toujours dans le cadre européen, à partir de 1999, s'est posé la question de la valeur d'équilibre du taux de change de la zone euro vis-à-vis du reste du monde. Ici le débat entre monnaie forte, pour minimiser le coût des importations, et monnaie faible, pour conquérir des parts de marché, pouvait prendre place. Et il fallait sopeser le rôle de l'euro dans le manque actuel de compétitivité de l'Europe du « Sud » par rapport à celle du « Nord », donc dans la désindustrialisation, la croissance faible et le chômage.

- De la valeur du Yuan chinois. Sa sous-évaluation conduisant à une forte compétitivité externe des produits fabriqués et à des déséquilibres structurels des balances des paiements au niveau mondial, donc des réserves de changes.

Enfin, les étudiants pouvaient aussi aborder le problème des crises des changes, autant dans les pays développés que dans les pays émergents. A ce moment, brutalement, le taux de change n'apparaît plus au bon niveau.

La volonté de préserver la valeur d'une monnaie pour conserver son pouvoir d'achat international et/ou son attractivité financière peut se révéler très coûteuse pour l'investissement et l'emploi, du fait des pertes de débouchés qu'elle entraîne pour les entreprises nationales. Le manque de croissance qui résulte d'un taux de change finit par faire fuir les capitaux et par provoquer une dévaluation dont l'ampleur révèle que le taux de change antérieur n'était pas « bon. » Pendant la crise des années 1930, par exemple, l'acceptation par la France de

plusieurs dévaluations du franc Poincaré fut inévitable mais leur caractère tardif fut gênant pour les exportations françaises après l'abandon de la convertibilité en or de la livre sterling (1931) puis la dévaluation du dollar (1933-34). Autre exemple, la célèbre spéculation contre la Livre menée par Georges Soros en 1992, était fondée sur la conviction que le taux de change antérieur à la spéculation provoquait un tel déséquilibre commercial pour la Grande Bretagne qu'il n'était pas soutenable à long terme. La crise Argentine de 2001 peut aussi être exposée comme exemple d'une parité non soutenable, ici entre peso et dollar, aggravée par le currency board.

Cela devait conduire le candidat à s'interroger sur le coût du maintien d'un taux de change par une politique monétaire de taux d'intérêt élevés, qui asphyxie l'investissement interne, et révèle que le taux de change ainsi préservé ne peut être considéré comme «bon». Le cas britannique de 1925 en est un exemple bien connu, mais la préservation de la parité entre le franc et le Mark en 1992 et 1993, fut aussi préjudiciable à la croissance et à l'emploi en France.

Dans les pays en développement cela pouvait naturellement concerner les différentes crises qu'ont connues les pays d'Amérique Latine. Mais également les crises de change en Asie [par exemple, la crise du Bath thaïlandais en 1997]. Il était intéressant de montrer qu'un bon taux de change doit s'interpréter au regard de la stratégie de développement suivie (autocentrée, extravertie) et de la nécessité d'attirer les capitaux internationaux.

Il convenait de fonder son analyse en mobilisant les théories du change sur des exemples traités avec précision et en tenant compte du contexte de l'internationalisation et de l'évolution du SMI depuis le début du XXe siècle. Des candidats ont utilisé des graphiques à l'appui de leur démonstration. Cet usage n'a pu être valorisé que dans la mesure où ces représentations graphiques avaient un lien clair avec le sujet et étaient exploitées correctement dans l'argumentation.

Indications bibliographiques

Artus P. Économie des taux de change *Economica* 1999

Bourguinat H. Finance internationale, col. Thémis, PUF 1999

Crozet Y. les grandes questions de l'économie internationale Nathan 2005

Faugère J.-P. et Voisin C. Le système financier et monétaire international Nathan, col. Circa 2005

Patat J.-P. Histoire de l'Europe monétaire col. Repères, La découverte 2005

Plihon D. les taux de change, col. Repères, La découverte 2012

■ Sujet N°2

Faut-il souhaiter, ainsi que le soutenait J.M. Keynes, « l'euthanasie des rentiers » ?

Analyse du sujet

Ce sujet présente évidemment une dimension théorique, la place de l'épargne et des rentiers dans le développement économique. Mais il invite à une confrontation de cette recommandation à l'observation des politiques économiques à l'époque contemporaine, mais aussi dans l'Histoire.

Par définition, la rente est le revenu d'un bien ou d'un capital possédé : rente foncière, rente mobilière, rente de brevet. La rente de situation est un avantage obtenu grâce à une situation : rente de monopole, rente liée à un quota d'importation, rente liée à un numerus clausus (chauffeur de taxi)... Cette notion renvoie à un revenu qui n'est pas issu d'un capital directement productif et en ce sens se différencie du profit.

Dimension théorique

Le point de départ du raisonnement pouvait naturellement être la théorie de la rente développée par Ricardo au début du XIX^e siècle. Cette rente, transfert de revenu, récompense les propriétaires d'un bien foncier et ne dépend pas de l'activité productive, mais plutôt de la rareté des terres. Ricardo considérait que l'accroissement de la rente se faisait au détriment des profits et de l'investissement industriel, donc de l'activité productive dans l'économie naissante. Elle conduisait les rentiers à réinvestir leurs gains dans de nouveaux biens fonciers producteurs de rente et non dans le développement de la production générant de nouvelles richesses et de l'emploi. Cette rente ricardienne est caractéristique de l'exploitation de certaines productions agricoles, mais aussi de l'exploitation des ressources minières ou énergétiques : les candidats devaient donc s'interroger sur les inconvénients du « syndrome hollandais », ou de la « malédiction des matières premières ». Les cours sur le développement pouvaient offrir aux candidats des exemples variés (Algérie, Nigéria) des méfaits d'une rente sur le développement tout en montrant que celle-ci pouvait faire l'objet d'une gestion surveillée qui contenait l'enrichissement des rentiers tout en assurant une diversification des activités productives (Norvège, ou Chili, sont des exemples retenus par l'OCDE.)

Cette contradiction est reprise au XX^e siècle par J.M. Keynes, dans le dernier chapitre de *La théorie générale*. Celui-ci s'applique à affirmer que la croissance économique et le plein emploi résultent principalement de l'investissement et du développement de la consommation. Pour cela, le taux d'intérêt doit être faible, ce qui facilite l'investissement. Dans ces conditions, on le comprendra, les rentiers sont désavantagés et sont en désaccord avec cette politique. Comme nous l'avons rappelé, depuis la thèse de Ricardo, la rente est vécue par de nombreux économistes, comme antagoniste des profits et du développement de l'économie. D'ailleurs dans *La théorie générale*, Keynes fustige, à la fois, les rentiers et les « capitalistes oisifs ».

Des précisions utiles

Les candidats pouvaient s'appuyer sur la distinction entre l'épargne réalisée de façon à obtenir une consommation future (à la suite du financement d'un investissement productif) et l'épargne portant sur la « richesse en tant que telle, c'est-à-dire le pouvoir de consommer un article indéterminé à une date indéterminée » : cette attente d'une richesse obtenue grâce à l'épargne n'est pas selon Keynes identique au désir de posséder plus de capitaux. Donc l'épargne ne se transforme pas automatiquement en investissement productif, car l'épargne peut engendrer un rendement sans avoir été investie de façon productive. Les candidats auraient pu se souvenir que le krach boursier de 1987 pouvait être une illustration de l'importance de ce comportement : au lieu d'engendrer une récession comme l'avait fait le krach de 1929, celui de 1987 a amené les entreprises à réorienter leurs placements vers des investissements productifs plutôt que vers des échanges entremêlés de produits financiers pourvoyeurs de rente, c'est-à-dire d'une rémunération supérieure, avant le krach, au rendement des investissements productifs.

Enfin, à partir de la référence à la théorie néoclassique de la concurrence, il était possible de considérer qu'il y a rente toutes les fois que les entreprises conservent un profit strictement positif après que les facteurs de production ont été rémunérés. Cela correspond donc à la notion de surprofit monopolistique, et c'est le sens retenu par Schumpeter ou par Stiglitz.

L'approche de Schumpeter pouvait être utilisée par les candidats pour rappeler que la rente peut être une rente d'innovation, quand bien même celle-ci est supposée être provisoire, et qu'il peut être nécessaire de préserver celle-ci pour maintenir les incitations à innover, et donc stimuler le progrès technique. La question de savoir quel est le niveau et la durée normale de cette rente d'innovation peut être illustrée par de nombreux exemples historiques : les jugements rendus sur la production de médicaments génériques dans les PED, qui ont été consolidés par les accords de Doha, ou les récents jugements sur les abus de position dominante de diverses entreprises informatiques : Microsoft, Apple, Samsung par exemple.

Stiglitz, dans *Le prix de l'inégalité*, est plus critique que Schumpeter à l'égard des rentes dont il donne une définition très élargie, puisqu'elles existent dès que les conditions de la concurrence pure et parfaite ne sont pas remplies. C'est le cas lorsque que l'information est imparfaite, ou que les entreprises peuvent manipuler les prix pour freiner la concurrence. Stiglitz s'en prend aux justifications schumpétériennes des rentes d'innovation en énumérant une série de brillants scientifiques ou ingénieurs, aux innovations cruciales, dont la motivation ne fut pas la recherche du profit (d'Albert Einstein et Alan Turing à Tim Berners-Lee, fondateur du World Wide Web.) Stiglitz dénonce l'appropriation de rentes comme source d'inégalités et de destruction de richesses, ou d'obstacle à la création de richesse. Dans la mesure où la rente est ici étroitement associée à la notion de pratiques concurrentielles, les candidats pouvaient donc dépasser l'idée la plus immédiate que les rentiers pouvaient être euthanasiés par la baisse des taux d'intérêt réels, surtout si ceux-ci étaient entamés par l'inflation, en montrant que l'euthanasie des rentiers pouvait dépendre aussi d'une politique de la concurrence efficace dans la lutte contre les pratiques monopolistiques (lorsque celles-ci ne sont pas obtenues grâce à une innovation encore récente).

Pour compléter l'analyse du sujet, les candidats pouvaient aussi s'interroger sur l'identité des rentiers. Si la définition de la rente comme surprofit monopolistique amène à associer

les rentiers aux entreprises les plus puissantes, ou à leurs dirigeants, les rentiers peuvent aussi être compris comme des épargnants qui attendent des revenus réguliers de leurs placements, sans trop avoir cherché à savoir quelle était l'utilisation de leur épargne qui leur apportait ces revenus réguliers : en ce sens les rentiers sont tous les détenteurs d'assurance-vie dont les placements sont gérés par des fonds de pension aux statuts juridiques très divers. Les candidats pouvaient donc aussi s'interroger sur les conséquences sociales de la perte de revenu des retraités ou futurs retraités à la suite des pertes essuyées par les fonds de pension sur les marchés financiers.

La question de « l'euthanasie »

Une piste de réflexion supplémentaire pouvait se trouver dans la notion « d'euthanasie ». L'inflation est en effet la mesure qui vient le plus immédiatement à l'esprit pour que l'effritement des rentes ne soit ni immédiatement visible, ni imputable directement à tel ou tel agent ou telle ou telle décision ; la discussion à conduire pour savoir s'il faut « souhaiter l'euthanasie » concerne alors la maîtrise que la politique économique peut conserver de l'inflation pour éviter l'emballement de celle-ci et la perturbation des calculs économiques au point d'enrayer investissement et croissance. La période de croissance des années 1950 et 1960 devait donner aux candidats de quoi présenter à la fois l'intérêt d'avoir freiné les rentes par l'inflation et les inconvénients d'avoir in fine dégradé aussi l'investissement productif avant que la lutte contre l'inflation ne restaure les profits du capital. La période des trente dernières années montre inversement que l'amélioration de la rentabilité financière a provoqué bulles spéculatives et éclatement brutal de celles-ci car la recherche de rendement l'emportait sur l'investissement productif, conformément aux analyses de Keynes. Les candidats pouvaient se demander si les krachs périodiques qu'ont engendrés ces comportements spéculatifs et la disparition brutale de certaines rentes qui en résulte n'est pas plus préjudiciable pour la stabilité du financement et des revenus des épargnants qu'une euthanasie qui suggère une disparition en douceur.

La fiscalité peut aussi être un outil de politique économique pour limiter les rentes, mais les candidats devaient alors se demander si le terme « euthanasie » peut lui être associé, même si la célèbre formule de l'Ancien Régime, prêtée tantôt à Colbert, tantôt à Turgot, « il faut plumer l'oye sans la faire crier » peut servir de point de départ à une réflexion sur le rôle de la fiscalité dans l'atténuation des rentes.

Enfin la définition de la rente en prenant la concurrence pure et parfaite comme référence pouvait amener le candidat à s'interroger sur le rôle de la politique de la concurrence dans l'euthanasie des rentiers, et sur les difficultés à identifier les pratiques abusives lors de la mise en œuvre de cette politique.

Dimension historique

Le sujet invite à la réflexion sur le caractère nocif des « rentes » sur le développement de l'activité économique et le plein emploi. L'expérience keynésienne s'appuie, notamment, sur la situation de la Grande Bretagne durant l'entre-deux-guerres où les politiques monétaires restrictives, favorables aux titulaires de rentes, ont conduit à l'approfondissement de la récession.

Les candidats n'ont eu aucune difficulté à opposer deux grandes phases dans la croissance et le développement des grands pays industrialisés durant la période récente. Après la seconde guerre mondiale, en raison de l'inflation et de politiques monétaires accommodantes, les taux d'intérêt réels ont été faibles et le taux d'investissement élevé. Il en est résulté une croissance forte et un niveau d'emploi élevé, en dépit d'une faible protection des épargnants. Le rendement réel des placements financiers a subi une érosion causée par une forte inflation.

A la fin du XX^e siècle et au début du XXI^e siècle, l'essor des marchés financiers a favorisé les comportements de rentes au détriment des investissements productifs. Il devenait plus rentable d'investir dans des valeurs mobilières spéculatives que dans des actions d'entreprises sujettes à une croissance plus faible dans les pays industrialisés. Les bulles sur les marchés de titres ou sur les marchés immobiliers ont montré les limites de tels comportements. L'effondrement brutal nuit finalement aux intérêts des rentiers et devrait les rendre méfiants à l'égard de rendements excessifs et irréalistes.

Aujourd'hui, les rentiers sont doublement pénalisés par le niveau très faible des taux d'intérêt et l'insolvabilité de certains débiteurs. Pour autant, ces taux d'intérêt avantageux ne permettent pas la reprise de l'investissement, car la dette des États aux mains des rentiers doit satisfaire leurs exigences de rendement et de sécurité des placements.

Indications bibliographiques

Bernard P. « Histoire du développement économique » Ecole Polytechnique ed. 1998

Combemale P. Introduction à Keynes Col. Repères La découverte 2010

Keynes J. M. Théorie générale, Payot, 1963

Orio L. et Quiles J-J « L'économie keynésienne, un projet radical » Collection Circa, Nathan 1993 D.

Ricardo D. « Des principes de l'économie politique et de l'impôt » Flammarion 1999

Schumpeter J., Capitalisme socialisme et démocratie, Payot 1967

Stiglitz J., Le prix de l'inégalité, les liens qui libèrent 2012

RAPPORT

■ Généralités sur les deux sujets

Comme les années précédentes, la très grande majorité des copies était écrite de façon lisible et bien présentée, mais il restait fréquemment des erreurs de typographies, ou des négligences que les candidats devraient corriger. Il ne faut pas laisser une apostrophe en fin de ligne. Un devoir ne doit pas contenir d'abréviations, sauf les sigles officiels : les abréviations TC pour désigner le taux de change, ou TG pour désigner la théorie générale ne sont pas acceptées par exemple. Lorsqu'un candidat veut mentionner un siècle, la tradition veut qu'il écrive le numéro du siècle en chiffres romains, mais surtout qu'il écrive le mot siècle en entier. Les adjectifs ne prennent pas de majuscules, même lorsqu'ils désignent une nationalité.

Même si l'orthographe n'est pas explicitement prise en compte dans la notation, il convient de signaler qu'un nombre excessif de fautes dans une copie ne peut pas laisser le correcteur totalement indifférent, d'autant que les fautes d'accord sont plus fréquentes que les fautes d'usage. Les candidats sont donc invités à relire leur copie.

Enfin s'il ne convient pas d'écrire des titres pour présenter le contenu des parties ou sous-parties, il faut rédiger de véritables transitions entre parties et sous-parties. Seuls les titres de livres peuvent être soulignés, mais ce n'est pas une obligation.

Pour ce qui relève de la méthodologie, il est dommage qu'une grande quantité de candidats ne parvienne pas à bâtir un plan autre que chronologique. De plus la conclusion reste le « parent pauvre », réduite à quelques lignes qui n'apportent pas grand-chose.

■ Remarques sur le sujet 1

Les correcteurs ont trouvé ce sujet discriminant. « D'excellentes copies et des réponses très très faibles ». Il était nécessaire d'effectuer une analyse approfondie du sujet. Des candidats confondent souvent taux de change et régime de change. La fréquence de cette interprétation réductrice vient sans doute de ce que les sujets sur les bons systèmes monétaires internationaux sont souvent traités en cours. Nous rappelons aux candidats qu'en découvrant le sujet ils doivent prendre le temps de l'analyser plutôt que de penser trop vite qu'ils l'ont déjà vu en cours et qu'il va leur suffire de réciter un corrigé déjà vu. Ce genre d'illusion est toujours source de déception une fois les copies corrigées.

Les meilleures copies ont proposé en introduction une réflexion intéressante sur les termes du sujet et soulèvent des pistes de réflexion. Elles présentaient un développement problématisé étayé par des arguments théoriques et factuels. Rappelons qu'il s'agit d'une dissertation d'analyse économique et historique. Il n'est attendu ni une dissertation uniquement basée sur des mécanismes économiques, ni une dissertation d'histoire.

Les risques de hors sujet étaient importants. Dès l'introduction, de nombreux étudiants ont transformé le sujet en un exercice de description des régimes de changes successifs. Les plans proposés se contentaient d'opposer changes fixes et changes flottants ou détournaient le sujet vers la recherche du « bon » régime de change.

Il convenait de veiller à la précision du vocabulaire, trop souvent des approximations sont notées sur des notions telles que dévaluation/dépréciation, monnaie faible /monnaie sous-évaluée ou monnaie forte /monnaie surévaluée. Les candidats ont cité parfois des notions techniques très importantes pour le sujet sans prendre la peine de les définir : par exemple la notion de taux de change d'équilibre fondamental ou celle de cercle vicieux de la monnaie faible. Citer des notions importantes d'analyse économique sans prendre la peine de les définir dévalorise la copie : au lieu de discuter de ce que signifient ces notions, qui étaient au cœur du sujet, le candidat les mentionnait comme si elles allaient de soi, et passait donc à côté de la question à traiter.

Ainsi certains correcteurs ont déploré le manque de précision à propos des analyses théoriques. Le théorème des élasticités critiques était souvent mal traité et le lien entre le taux de change et les équilibres externes n'a été abordé que par une minorité des candidats. Ils étaient trop peu nombreux à expliquer correctement parité des pouvoirs d'achat ou parité des taux d'intérêt ou à distinguer taux de change réel et effectif. Les candidats ont rarement expliqué la courbe en J, elle était fréquemment mentionnée sans plus de précisions, et ils étaient tout aussi imprécis dans l'interprétation de Marshall-Lerner. Les contraintes contemporaines sur la politique monétaire (triangle des incompatibilités) ont été mal mises en valeur.

Sur le plan historique les confusions ont été nombreuses. Trop de candidats continuent à penser que la crise de 1929 était inflationniste, plaçant du même coup l'hyperinflation allemande pendant les années trente. De même, le sens de la conférence de Gênes et des accords de Bretton Woods n'a pas toujours été compris. Malgré tout, les candidats ont eu moins de mal à raisonner en changes fixes qu'en changes flottants. Pour ce qui concerne la période contemporaine, les grandes crises de change ont été souvent ignorées, les interventions publiques tout autant. Rares ont été les copies qui mettaient en évidence les politiques de currency board ou de crawling peg. Le cas des pays émergents a été d'ailleurs souvent ignoré, sauf pour ce qui est de la sous-évaluation de la monnaie chinoise.

Quelques exemples de plans, choisis par les candidats

PLAN N°1

1. Dans sa fonction première d'outil d'échange, un « bon » taux de change génère un environnement de confiance pour efficacement garantir des échanges commerciaux fluides.
2. On ne peut pas réduire un bon taux de change à un taux de change efficace sur le plan international. Un taux de change seulement dédié aux échanges commerciaux peut mettre à mal l'économie nationale et nuire à la compétitivité internationale. Un bon taux de change doit alors permettre une autonomie des politiques monétaires du pays.
3. Les dangers des guerres de change et de la flexibilité à outrance révèlent qu'un bon taux de change est avant tout une variable qui offre des informations économiques et assure des liens monétaires harmonieux.

PLAN N° 2

1. Tout taux de change doit d'abord permettre l'équilibre aussi bien extérieur de la balance des paiements qu'intérieur, avec une économie sur son sentier potentiel de croissance, associé à un taux de chômage et une inflation contenus.
2. Un taux de change doit également permettre la stabilité du système monétaire international tout entier et de chaque économie. Les sources d'instabilité étant diverses, notamment la spéculation et l'inflation.
3. Le taux de change et le système de change doivent favoriser l'ouverture internationale, les échanges internationaux car le libre échange est source de croissance et de développement selon les théories libre échangistes.

■ Remarques sur le sujet 2

Ce sujet a été souvent mal compris, il est apparu comme le plus difficile.

La grande difficulté des candidats a été la définition rigoureuse de ce que peuvent être les rentiers et la rente. La confusion entre rente et profit, ou rente et épargne a été fréquemment relevée par les correcteurs. Une copie a traité exclusivement l'agriculture. La rente était assimilée à rente foncière dans l'ensemble de la copie !

La définition des rentiers a été également confuse : les rentiers ont été parfois confondus avec «les personnes riches », en y mettant tous les entrepreneurs ou les capitalistes ou les actionnaires ! S'agissait-il des épargnants, des financiers, des propriétaires fonciers, des bénéficiaires de minimas sociaux, des fonctionnaires ? Toutes ces visions pouvaient être défendables à condition de l'expliquer clairement.

L'expression « euthanasie des rentiers » a été souvent incomprise. L'énoncé du sujet faisait référence explicitement aux travaux de J.M. Keynes, et des candidats ont réduit leur approche exclusivement à cet auteur et particulièrement en ce qui concerne l'euthanasie par l'inflation... sans analyser les autres aspects... Ainsi certains candidats se sont limités à considérer que le rentier est celui qui cherche un rendement sans envisager une utilisation productive des capitaux qu'il détient. La rente a été donc stricto sensu, considérée comme une « épargne stérile » sans pour autant que cela n'ait été ainsi formulé. Dans cette optique-là, l'euthanasie était l'inflation : beaucoup de copies se limitent à cette problématique.

Beaucoup de développements ont été centrés sur les politiques économiques des «30 glorieuses» avec une extension du sujet vers «pour ou contre l'inflation». Des développements en grande partie hors-sujet ont focalisé leur réflexion sur la lutte des classes, sur les politiques contracycliques (efficacité/ inefficacité), ou encore sur l'épargne (avantages/inconvénients). Des copies sont passées ainsi complètement à côté de la question posée, ou ne l'ont traitée que trop partiellement.

Bien peu de candidats, sauf les meilleurs, ont élargi cette problématique à celle des économies de rente et aux déséquilibres qu'elles connaissent (syndrome hollandais ?). Hormis deux ou trois copies, aucune n'a prolongé la notion de rente dans une perspective schumpétérienne de rente de monopole temporaire. La question des inégalités que génère la rente et la valorisation

d'un patrimoine déjà acquis n'ont été que trop rarement intégrées au raisonnement. Enfin, les effets de la dérèglementation financière, les phénomènes de bulles et de spéculation n'ont pas été étudiés.

Il faut aussi noter que personne ne s'est préoccupé des actions de la puissance publique pour orienter les capitaux vers les investissements productifs plutôt que vers la rente, à la fois pour stimuler la croissance, lutter contre le chômage et les inégalités sociales. La question de la fiscalité sur le patrimoine et sur les revenus des capitaux placés n'a jamais été vraiment abordée.

Quelques exemples de plans, choisis par les candidats

PLAN N° 1

1. L'euthanasie des rentiers apparaît souhaitable dans la mesure où l'existence d'une rente n'incite pas les agents à être productifs.
2. Cependant l'euthanasie des rentiers passe par des voies risquées dont les effets peuvent parfois être ambivalents.
3. Finalement, il s'avère que l'existence d'une rente peut parfois être justifiée dans certaines conditions.

PLAN N°2

1. Le rentier peut jouer un rôle nécessaire dans l'économie
 - A. Son apport non négligeable à l'épargne nationale ou mondiale
 - B. Une meilleure organisation au sein des entreprises
 - C. L'euthanasie des rentiers préconisée par Keynes semble déstabilisatrice et inefficace
2. Le rentier semble plus apparaître comme une menace au dynamisme et à la stabilité de l'économie.
 - A. Le rentier est un frein au dynamisme de l'économie
 - B. Les rentiers sont au cœur d'un déséquilibre de la croissance
 - C. Leur poids croissant dans le contexte de la globalisation financière tend à avoir un impact sur les politiques économiques.