

## Examen

*Durée : 90 minutes*

*Aucun document autorisé (sauf dictionnaire bilingue pour les non-francophones)*

*Pas de calculatrice*

### 1 Questions de cours (4,5 points)

Répondre très brièvement aux questions suivantes (une ou deux phrases suffisent pour chaque réponse) :

**Question 1** Si vous pensez qu'une entreprise court un risque élevé de faire faillite, préférez-vous détenir ses actions ou ses obligations, et pourquoi ?

**Question 2** Classez par ordre croissant, en justifiant votre classement, les valeurs moyennes des taux d'intérêt sur les trois types d'obligation suivants : bons du Trésor à trois mois, obligations du Trésor à long terme, obligations émises par les entreprises.

**Question 3** Le prix de l'action d'une entreprise peut-il diminuer à l'annonce d'une forte croissance des profits de cette entreprise, et pourquoi ?

### 2 Questions de compréhension (8 points)

Répondre brièvement aux questions suivantes :

**Question 4** Comment évoluent les taux d'intérêt si tout le monde anticipe soudain une forte hausse du cours des actions ? Justifiez.

**Question 5** Comment une appréciation de l'euro affecte-t-elle le prix des biens consommés en zone euro ? Expliquez les différents canaux.

**Question 6** Les agences de notation peuvent-elles résoudre entièrement le problème d'asymétrie d'information, et pourquoi ?

**Question 7** Pourquoi un contrat de prêt immobilier inclut-il souvent une clause exigeant que l'emprunteur souscrive une assurance habitation ?

### 3 Exercices (7,5 points)

**Exercice 1** Soient deux économies, l'une appelée "domestique" et l'autre "étrangère", en régime de change flexible. Le but de l'exercice est de déterminer l'effet d'une hausse (notée

H) du risque de défaut sur les obligations domestiques, toutes choses égales par ailleurs, sur le taux de change.

**1a.** On s'intéresse d'abord seulement à l'économie domestique (en faisant abstraction de l'économie étrangère et du taux de change). Tracez les courbes d'offre et de demande d'obligations domestiques dans le plan dont l'axe des abscisses représente la quantité d'obligations domestiques et l'axe des ordonnées le prix des obligations domestiques. Quels sont les effets éventuels de cette hausse H sur les courbes de demande et d'offre d'obligations domestiques? En déduire son ou ses effet(s) possible(s) sur le taux d'intérêt domestique.

**1b.** Si cette hausse H n'avait d'effet sur le taux de change que via son effet sur le taux d'intérêt domestique, quel serait son effet sur le taux de change? (Vous pouvez répondre en utilisant soit la condition de parité des taux d'intérêt, soit une analyse graphique.)

**1c.** Pouvez-vous penser à un autre mécanisme par lequel cette hausse H pourrait avoir un effet sur le taux de change? Que devient l'effet total de la hausse H sur le taux de change lorsque cet autre mécanisme est pris en compte?

**Exercice 2** Soit une économie à différents trimestres  $t, t+1, t+2$ , etc. La banque centrale décide de l'offre de monnaie chaque trimestre ( $M_t, M_{t+1}, M_{t+2}$ , etc).

**2a.** En analysant l'équilibre du marché de la monnaie, expliquez comment elle peut, à chaque trimestre, contrôler indirectement le taux d'intérêt sur les obligations de maturité égale à un trimestre ( $i_{1,t}, i_{1,t+1}, i_{1,t+2}$ , etc).

**2b.** Expliquez pourquoi elle doit choisir  $i_{1,t}$  bas pour lutter contre une récession au trimestre  $t$ , et pourquoi elle ne peut pas choisir  $i_{1,t}$  (nettement) inférieur à zéro.

**2c.** On suppose qu'elle choisit  $i_{1,t} = 0$  et que ce n'est pas suffisant pour éviter la récession au trimestre  $t$ . Expliquez pourquoi une baisse du taux d'intérêt sur les obligations de maturité égale à  $n$  trimestres au trimestre  $t$ ,  $i_{n,t}$ , aiderait à lutter contre la récession au trimestre  $t$ .

**2d.** Ecrivez l'équation reliant le taux à long terme ( $i_{n,t}$ ) à la trajectoire future du taux à court terme ( $i_{1,t+k}$  pour  $0 \leq k \leq n-1$ ), d'après la théorie des anticipations. Quelle promesse sur ses décisions futures devrait faire la banque centrale au trimestre  $t$  pour éviter la récession au trimestre  $t$ ?

**2e.** Cette promesse vous semble-t-elle crédible, si le risque de récession est cantonné au trimestre  $t$  et si la banque centrale veut éviter tout risque de "surchauffe" de l'économie dans le futur?