

Séance 16

Monnaie et taux de change

dans le cadre d'une économie ouverte

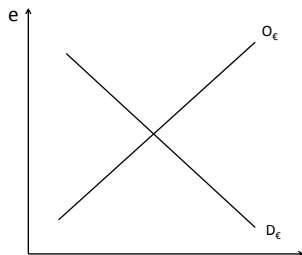
Olivia D'Aoust
odaoust@ulb.ac.be

20 mars 2014

Les basiques

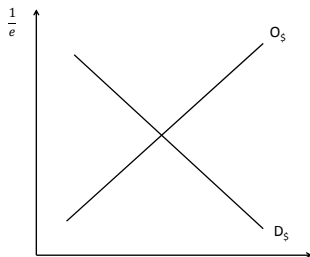
Attention, prendre le bon point de vue !

Taux de change de l'€, $e = \frac{\$}{\text{€}}$
 $e = 1.34$: pour 1€, j'ai 1.34\$



Alors

De la perspective du \$, $\frac{1}{e} = \frac{\text{€}}{\$}$
 $\frac{1}{e} = \frac{1}{1.33} = 0.75$:
pour 1\$, j'ai 0.75€



Système de taux de change

① Taux de change fixe

- ▶ $e_{constant}$
- ▶ Les BC interviennent (achat/vente de devises) lors de déséquilibre, pour que le taux de change retrouve sa valeur d'équilibre
- ▶ Si le déséquilibre devient trop important, la monnaie est *dévaluée* (par décision des autorités)

② Taux de change flottant

- ▶ Taux de change d'équilibre sur le marché des change
- ▶ Si le taux de change de l'euro par rapport au dollar ($e = \frac{\$}{\text{€}}$) augmente, il s'apprécie, car j'ai plus dollar avec 1 euro.
- ▶ Inversement, le taux de change du dollar par rapport à l'euro ($\frac{1}{e} = \frac{\text{€}}{\$}$) diminue, il se déprécie, j'ai moins d'euro avec un dollar.

Rendement des placements

Notations : exposant * dénote la variable à l'étranger, \hat{e} indique la croissance du taux de change du pays/de la région domestique (i.e. appréciation (croissance positive) ou dépréciation (croissance négative))

Rendement d'un placement domestique

Dépend du taux d'intérêt : $1 + R = 1 + i$

Rendement d'un placement à l'étranger

Dépend du taux d'intérêt, et du taux de change :

$$1 + R = \frac{1 + i^*}{1 + \hat{e}}$$

Pour éviter l'arbitrage, les rendements doivent être égaux :

$$1 + i = \frac{1 + i^*}{1 + \hat{e}}$$

Marshall-Lerner

Suite à une dépréciation de la £ ($e = \frac{€}{£}$ diminue)

La demande de £

- *Effet prix* : Les produits anglais coûtent moins cher
- *Effet volume* : La Belgique va davantage importer des produits anglais.
- Le coût total des importations augmente si la demande de produits anglais est suffisamment élastique aux prix (effet volume l'emporte), et la **demande** de £, qui sert à payer les importations, augmente

L'offre de £

- *Effet prix* : Les produits belges coûtent plus cher, car l'€ s'est apprécié
- *Effet volume* : Les exportations vont diminuer.
- Les recettes des exportations diminuent si la demande d'exportation est suffisamment élastique (effet volume l'emporte), et l'**offre** de £, provenant des recettes d'exportation, diminue

La condition de Marshall Lerner veut que la somme des élasticités (des demandes d'exportations et d'importations) soit supérieure à 1.

Taux de change réel

Le taux de change réel prend en compte le différentiel d'inflation entre deux pays :

$$TCR = e \frac{P}{P^*}$$

A taux de change nominal e constant,

- on observe une dépréciation réelle de l'€ si l'inflation est plus importante à l'étranger qu'en Europe, et la compétitivité européenne s'améliore.
- on observe une appréciation réelle de l'€ si l'inflation est plus importante en Europe qu'à l'étranger, et la compétitivité européenne se détériore.

Exercices supplémentaires

Exercice 7

$$i_{\text{europe}} = 9.1\%$$

Exercice 8

Taux de change réel en

$$1982 = 0.253$$

$$1983 = 0.275$$

$$1984 = 0.274$$

$$1985 = 0.265$$

$$1986 = 0.303$$

$$1987 = 0.316$$

Exercice 9

Les propositions d), g) et l) sont correctes