

16. Monnaie et Marché des Changes

1. Aristide Dupond désire placer 100 000 € en dollars US (US\$). Il sait que le taux d'intérêt américain est de 5,5%, que le taux d'intérêt dans la zone Euro est de 4% et que le taux de change actuel est de 1,40 US\$/€.
 - a) Si, en fin d'année le taux de change est de 1,45 US\$/€, quel sera le rendement en euros du placement de Dupond ?
 - b) Déterminez également le taux d'intérêt que la zone Euro aurait du offrir pour éviter tout arbitrage avec les Etats-Unis.

2. Je reçois 100.000 US\$ d'un oncle d'Amérique qui vient de décéder. J'ai le choix entre les placer pendant une année :
 - aux Etats-Unis (en US\$) où le taux d'intérêt est de 10%. Néanmoins, j'anticipe sur l'année une appréciation de l'Euro par rapport au US\$ de 2,5% ;
 - en Belgique (en €) où le taux d'intérêt est de 7,5% ;
 - au Japon (en Yens) où le taux d'intérêt est de 6,75%. Dans ce cas, j'anticipe sur l'année une dépréciation de l'Euro de 1% par rapport au Yen.

Quelle sera, exprimé en euros, le placement le plus rentable après un an?

3. Quels sont les facteurs qui vont conduire à une appréciation de l'Euro par rapport au Yen ?
 - a) les japonais augmentent leurs actifs financiers libellés en € ;
 - b) la demande japonaise pour les produits de l'"Euroland" régresse ;
 - c) la demande de l'"Euroland" pour les magnétoscopes japonais se voit stimulée ;
 - d) le nombre de touristes japonais visitant l'"Euroland" augmente ;
 - e) des financiers de l'"Euroland" revendent des actions de sociétés japonaises qu'ils possèdent ;
 - f) le taux d'intérêt japonais augmente.

4. Avant l'apparition de l'euro dans nos portefeuilles, il existait un système de taux de change fixe entre les différents pays qui allaient faire partie de l'"Euroland". Dès lors, lorsque le FB avait tendance à s'apprécier par rapport au Franc français (FF), alors :
- la Banque Nationale de Belgique (BNB) devait vendre des FF ;
 - la BNB devait acheter des FF ;
 - le stock monétaire augmentait en Belgique ;
 - la Banque de France devait vendre des FB ;
 - la Banque de France devait acheter des FB ;
 - le stock monétaire augmentait en France ;
 - le stock monétaire de l'ensemble des pays de l'"Euroland" augmente ;
 - aucune des propositions ci-dessus n'est exacte.
5. Supposons que sur le marché des changes européen on offre autant de US\$ qu'on en demande (c'est-à-dire que $O_{\$} = D_{\$}$). En outre, on fait l'hypothèse que les biens échangés entre l'Euroland et les Etats-Unis ont des élasticités prix telles que la condition de *Marshall-Lerner* est toujours vérifiée.

Déterminez alors la ou les affirmations exactes (*en supposant toutes autres choses égales par ailleurs et en vous limitant au premier impact direct des faits repris dans les propositions*) :

- les viandes bovines produites aux Etats-Unis se voient interdites d'entrée sur le territoire européen. Il en résultera une dépréciation du US\$ par rapport à l'Euro ;
- cette interdiction obligera la BCE à augmenter ses réserves de change (de devises) si elle tient absolument à éviter que la parité € - US\$ ne se modifie ;
- les achats d'entreprises belges par des entrepreneurs américains régressent. Dès lors, l'Euro aura tendance à se déprécier par rapport au US\$;
- si les spéculateurs anticipent une appréciation du US\$ par rapport à l'Euro et, que dans le même temps, ils sont persuadés que les banques centrales européenne et américaine ne modifieront pas leur taux directeur, on constatera effectivement une dépréciation de l'€ par rapport au US\$;
- aucune des propositions ci-dessus n'est exacte.

6. Le tableau ci-dessous reprend l'évolution des indices des prix à la consommation pour l'Euroland et le Brésil.

	Zone Euro	Brésil
2002	104,8	115,9
2003	107,0	132,9
2004	109,2	141,7
2005	116,6	151,4

[Source : www.oecd.org]

On peut affirmer sur base de ces données qu'au cours de la période :

- D'après la « théorie de la parité du pouvoir d'achat » (PPA), l'Euro aurait dû se déprécier par rapport au réal brésilien ;
- L'inflation a été plus élevée dans l'Euroland qu'au Brésil ;
- A taux de change constant (fixe) entre les deux pays, la compétitivité du Brésil s'est détériorée vis-à-vis de l'Euroland ;
- A taux de change constant (fixe) entre les deux pays, il y a eu dépréciation réelle de l'Euro par rapport au réal brésilien ;
- Aucune des affirmations ci-dessus n'est exacte.

Exercices supplémentaires

7. Gustave a placé une somme de 800.000 livres sterling en euros pendant un an. On ne connaît pas le taux d'intérêt du placement en euros mais on sait, par contre, qu'il a obtenu, au terme de cette année, un rendement de 20% en £. Sachant que le taux de change de l'Euro était, en début d'année, de $e = 0,6$ et que l'Euro s'est apprécié de 10% au cours de l'année, déterminez le taux d'intérêt dont Gustave a bénéficié pour ce placement.
8. Calculez le taux de change réel du DM en Francs suisses (FS) à partir des données suivantes :

<i>Année</i>	<i>Taux de change e (1 DM = e FS)</i>	<i>IPC en Suisse</i>	<i>IPC en Allemagne</i>	<i>Taux de change réel</i>
1982	0,235	85,9	92,5	
1983	0,258	89,6	95,6	
1984	0,264	94,3	97,9	
1985	0,265	100,0	100,0	
1986	0,314	103,4	99,8	
1987	0,34	107,8	100,1	

IPC = indice des prix à la consommation

9. VRAI ou FAUX :

- a) le taux de change effectif détermine la valeur de l'unité monétaire nationale par rapport à la monnaie de notre principal partenaire commercial ;
- b) le taux de change bilatéral est la valeur d'une monnaie d'un pays considéré par rapport à un panier de monnaies pondérées selon leur importance dans le commerce extérieur de ce même pays ;
- c) l'offre des devises sur le marché des changes est uniquement déterminée par les recettes d'exportation ;
- d) lorsque le cours de l'Euro par rapport à des devises étrangères augmente, la demande d'importation (dans l'Euroland) augmente et, généralement, la demande de devises augmente ;
- e) lorsque le cours de l'Euro par rapport à la monnaie d'un autre pays diminue, les pays de la Zone Euro voient leur compétitivité par rapport à l'autre pays s'améliorer, ce qui mènera nécessairement à une augmentation de nos recettes d'exportations en provenance de ce pays ;
- f) si, en Belgique, l'inélasticité de la demande d'importation est forte, une dépréciation de la £ augmentera la demande de £ sur le marché des changes belge ;
- g) l'appréciation du US\$ favorise les exportations belges vers les Etats-Unis et provoque généralement une augmentation de l'offre de US\$ sur le marché des changes en Belgique ;
- h) le marché des changes est à l'équilibre lorsque la balance commerciale est à l'équilibre ;
- i) le taux de change fixe est déterminé par les forces du marché ;
- j) le système de changes instauré après les *accords de Bretton Woods* est de type flottants puisque ceux-ci étaient déterminés par les forces du marché ;
- k) actuellement, les taux de changes entre les grandes devises internationales sont fixes ;
- l) sous un régime de taux de change fixe, un pays qui subit un choc inflationniste voit sa compétitivité se détériorer ;
- m) les exportations sont fonction du taux de change réel tandis que les importations sont fonction du taux de change nominal ;
- n) lorsque la PPA entre deux pays est vérifiée, le différentiel d'inflation entre ces pays est nul, quelque soient les taux de change réels et nominaux ;
- o) une dévaluation entraîne toujours une baisse des termes de l'échange du pays concerné, ce qui provoque une détérioration de la balance commerciale à long terme de ce même pays.
- p) Le Venezuela est un petit pays exportateur de pétrole. Si ses termes de l'échange s'améliorent, cela entraînera une amélioration de sa balance courante à court terme, mais une détérioration à moyen terme.