

Dossier Documentaire :

III) Le marché des changes permet la réalisation des échanges internationaux DOC 12

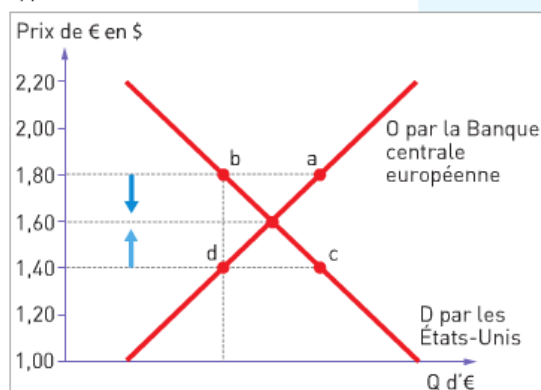


Doc. 1 Comment se détermine un taux de change ?

« Sur un marché des changes libre, le taux de change est déterminé par le seul jeu de la demande et de l'offre. [...] Par souci de simplification, on suppose qu'il n'y a que deux régions économiques : la zone euro et les États-Unis. Quand les importateurs de la zone euro souhaitent acheter des biens aux États-Unis, ou quand des résidents de la zone euro souhaitent y investir, ils offrent des euros sur le marché des changes afin d'obtenir des dollars. En d'autres termes, ils vont dans des banques ou dans des bureaux de change pour acheter des dollars avec des euros. Plus le taux de change [de l'euro en dollar] est élevé, plus ils obtiennent de dollars contre leurs euros. [...] Ainsi, plus le taux de change est élevé, plus l'offre d'euros est forte. La courbe d'offre d'euros est donc croissante avec le taux de change. Inversement, quand les résidents américains souhaitent acheter des biens ou investir dans la zone euro, ils demandent des euros en vendant des dollars sur le marché des changes. [...]

Quel est le mécanisme qui égalise demande et offre ? Si le taux de change courant est au-dessus de l'équilibre, l'offre d'euros mise à disposition des banques est supérieure à la

demande. Par exemple, si le taux de change est de 1,80 \$, il y a une offre excédentaire d'euros de $a - b$. Les banques [...] n'ont pas suffisamment de dollars à échanger contre tous ces euros. Elles contribuent ainsi à faire baisser le taux de change pour encourager une augmentation de la demande d'euros, qui viendra réduire l'excès d'offre. Elles continueront à faire baisser le taux jusqu'à ce que la demande soit égale à l'offre. [...] Une baisse du taux de change est appelée une dépréciation, une augmentation est une appréciation. »



Questions

1. Pourquoi la courbe d'offre d'euros est-elle croissante avec le taux de change ?
2. Complétez l'explication donnée dans la phrase soulignée en vous aidant du graphique.
3. Analysez la situation correspondant aux points c et d indiqués dans le graphique.
4. Reproduisez le schéma, puis tracez une nouvelle droite D2 correspondant à une augmentation de la demande d'euros sur le marché et concluez.

John Sloman et Alison Wride
Principes d'économie, Pearson Education, 2008.

DOC 13 :

Doc. 2 Changes fixes et changes flottants

« Les variations du cours de change [...] dépendent du régime de change¹ choisi. Pour la plupart des monnaies des pays avancés, ce régime de change est flottant (ou encore flexible). Il en va ainsi depuis que le système de Bretton Woods, mis en place à la sortie de la Seconde Guerre mondiale et qui instaurait un régime de change fixe entre l'or et le dollar et entre le dollar et les autres monnaies, a été abandonné en 1973. Le cours des monnaies en change flottant se forme sur le marché des changes au gré de l'offre et de la demande. Il n'est pas contraint par un ancrage² dont il ne faudrait pas s'écarter. Les variations du cours de change peuvent donc être très amples.

À l'inverse, lorsqu'un pays est en régime de change fixe, le cours de sa monnaie est

défini par rapport à une autre monnaie ou à un panier de monnaies [...]. Quand le cours d'une monnaie dont le change est fixe s'écarte de la parité définie, la banque centrale du pays intervient sur le marché des changes pour rétablir cette parité. Il lui faut alors mobiliser ses réserves de change pour acheter sa propre monnaie lorsque son cours a baissé. [...] Alors qu'il faut avoir accumulé suffisamment de réserves de change pour soutenir le cours d'une monnaie en difficulté, il n'y a techniquement aucun obstacle à une intervention pour stabiliser une évolution à la hausse, car la banque centrale peut toujours émettre la monnaie dont elle a besoin. »

▲ Jézabel Couppey-Soubeyran, « À quoi sert le marché des changes ? », *Alternatives économiques*, n° 302, mai 2011.

Questions

1. Quelle est la différence entre un régime de change fixe et un régime de change flottant ?
2. En régime de change fixe, comment la banque centrale intervient-elle lorsque sa monnaie nationale se déprécie ?
3. Pourquoi est-il paradoxal qu'une banque centrale achète sa propre monnaie ?

1. Ensemble des règles retenues par un pays pour définir les conditions de la détermination des taux de change de sa monnaie.
2. Lien fixe entre deux devises ou entre une devise et un métal précieux (l'or ou l'argent généralement). On parle également de parité.



Doc. 3 Les taux d'intérêt

Différentiel de taux d'intérêt et variation du taux de change € / \$

Différentiel de taux d'intérêt
à 3 mois (en points)

Variation du taux de change
nominal €/ \$ (en %)



Note: différentiel de taux d'intérêt = différence entre le taux d'intérêt européen et le taux d'intérêt américain (exemple: taux de la zone euro = 5 % et taux américain = 2 % → différentiel: + 3 pts).

▲ Agnès Bénassy-Quéré, Sophie Béreau et Valérie Mignon, « Euro-dollar: le face à face », *La lettre du CEPII*, n° 279, juin 2008.

Questions

1. Que signifient les données de l'année 2004 ?
2. De manière globale, peut-on conclure que la courbe du différentiel de taux d'intérêt et la courbe du taux de change évoluent dans le même sens ?
3. Illustrez de manière chiffrée le mécanisme reliant taux d'intérêt et taux de change.
4. Quel type d'investissement international se trouve plus particulièrement concerné par ce mécanisme ?

DOC : Le commerce international et la spéculation : des déterminants du taux de change

Lorsqu'un pays a un déficit de sa balance courante, il est vendeur net d'actifs financiers sur les marchés des changes, ce qui déprécie sa monnaie. [...]

Évidemment, le dollar est dans une situation particulière du fait de son rôle de monnaie véhiculaire internationale. Pour les États-Unis, le déficit courant pèse moins sur le cours de la monnaie nationale que dans les autres pays, car il y a une demande internationale de dollar à des fins de transaction.

À court terme, les flux de capitaux spéculatifs font varier les taux de change, indépendamment des facteurs fondamentaux. Les fluctuations des taux de change dépendent donc des anticipations de taux de change, ce qui est largement circulaire. Pourtant [...] il semble que les anticipations des taux de

change, elles-mêmes, dépendent fortement des fondamentaux de l'économie. Ces derniers interviennent via les anticipations, l'attention peut se focaliser sur des variables différentes (déficit courant, solde public, croissance, chômage...), ce qui fait qu'un faisceau de fondamentaux équivalents peut avoir des conséquences distinctes sur les évolutions des taux de change à court terme. In fine, les principaux déterminants du taux de change sont la productivité, le type de spécialisation du pays, les comportements des agents privés (taux d'épargne, structure de la consommation), la politique économique, les anticipations de tous ces éléments... et la pluie et le beau temps.

*Revue de l'OFCE, n° 89,
avril 2004.*

- 1) Pourquoi un pays en excédent de la balance courante voit-il sa monnaie s'apprécier ?
- 2) Pourquoi le dollar échappe-t-il à cette règle ?
- 3) Quelle est le deuxième déterminant du taux de change ?

Doc. 2 La politique de dévaluation compétitive

« Le premier effet d'une dévaluation¹ – l'effet -prix – agit donc négativement sur le solde commercial. [...] Si vendre meilleur marché permet de vendre plus [...], une complication supplémentaire résulte du fait que prix et volumes ne s'ajustent pas à la même vitesse. S'ils décident de répercuter le changement de parité dans leurs prix, les exportateurs procéderont à cet ajustement immédiatement, de façon à accroître leurs ventes au plus tôt. La réaction des volumes prend plus de temps, en raison notamment de l'imperfection de l'information et de l'inertie des comportements de consommation. L'introduction de ces délais conduit à représenter l'effet d'une dévaluation sur le solde commercial sous la forme d'une courbe en J. Dans un premier temps, les effets-prix agissent seuls sur le solde des échanges en valeur, qui se dégrade. [...] Dans un second temps, les effets-volume commencent à jouer, tant à l'exportation qu'à l'importation, et donc à compenser les effets-prix, de sorte que le solde commercial revient à sa

position initiale. Par la suite, l'amélioration de compétitivité continue de produire ses effets, tandis que les ajustements de prix ont été opérés une fois pour toute: le solde commercial devient nettement positif. »

▲ Jacques Adda, « Les dessous de la courbe en J », *Alternatives économiques*, n° 138, juin 1996.

1. Ici, dépréciation de la monnaie nationale.

Questions

1. À quelles conditions une dépréciation de la monnaie nationale est-elle favorable au retour à un solde commercial positif ?
2. Tracez une courbe en J à partir des informations tirées de la question 1 (avec en abscisses le temps, et en ordonnées, le solde commercial).
3. Quels pays sont actuellement soupçonnés de pratiquer ce genre de politique ? (voir doc. 1B)

EXERCICE (en lien avec le doc. 2)

Les effets d'une dévaluation

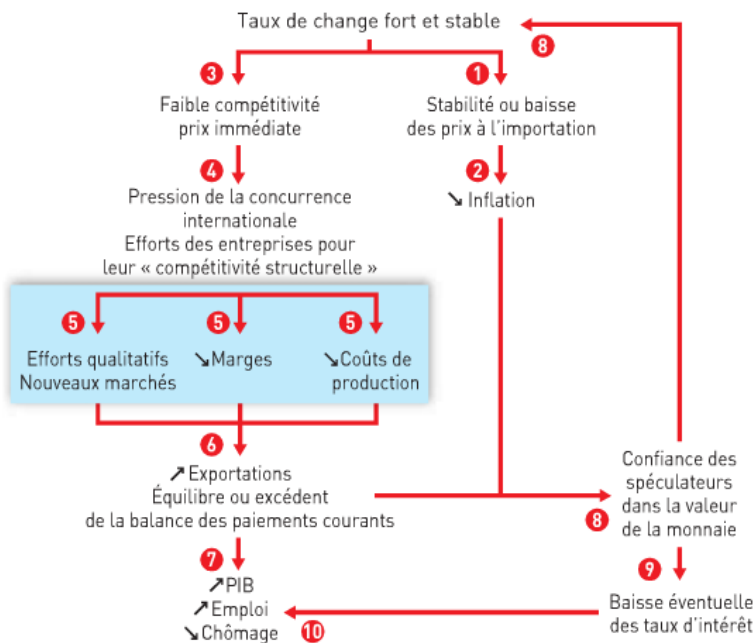
Complétez le texte suivant par des signes \nearrow , $=$ ou \searrow selon la tendance.

Après une dévaluation, à court terme, le prix des exportations**a**..... et le prix des importations**b**..... alors que les volumes**c**..... Par conséquent, la valeur des exportations**d**..... alors que la valeur des importations**e**..... Donc le solde commercial**f**.....

À long terme, le prix des exportations**g**..... et le volume**h**.....; le prix des importations**i**..... et leur volume**j**..... Par conséquent, la valeur des exportations**k**..... alors que la valeur des importations**l**..... Donc le solde commercial**m**.....

DOC 3 p 101 La politique de change fort

Le cercle vertueux d'une monnaie forte



▲ Jacques Généreux, *Les politiques économiques*, Seuil, 1996.

Questions

1. Quel sera l'effet d'une appréciation de l'euro sur :
 - a. le prix du pétrole importé en Europe ?
 - b. le prix d'un Airbus acheté par British Airways ?
 - c. le pouvoir d'achat d'un touriste français voyageant au Maroc ?
 - d. la valeur locale du placement effectué par un investisseur français au Japon ?
 Justifiez vos réponses.
2. Expliquez les réactions à la pression de la concurrence internationale (zone bleue du schéma).
3. Quels sont les effets positifs attendus d'une telle politique de change ?

Définition

Une **monnaie forte** est une monnaie qui s'apprécie durablement face aux autres devises.