

## TD n°8. Marché des changes et taux de change

Document 1. "L'euro est fort, peut-être trop fort" selon Pierre Moscovici (La Tribune).



A 1,36 dollar, l'euro a atteint son plus haut niveau depuis septembre 2011. Paris s'en inquiète et souligne timidement la frilosité de la Banque centrale européenne (BCE) dont les marges de manoeuvre apparaissent pourtant limitées.

Le thème de l'euro fort et de ses conséquences revient dans le débat public, alors que la monnaie européenne, dépassant 1,36 dollar a rejoint son plus haut niveau depuis septembre 2011. "L'euro est trop haut par rapport à ce que l'économie européenne, pas seulement française, est en droit d'attendre", a affirmé récemment Arnaud Montebourg. Selon lui, "une hausse de dix centimes d'euro, c'est un milliard de chiffre d'affaires en moins pour EADS", le géant européen de l'aéronautique.

Déjà, la semaine dernière à Davos, son collègue de l'Economie et des Finances, Pierre Moscovici avait estimé que le niveau de l'euro était "élevé", ce qui crée "quelques problèmes". Dimanche sur France 2, il a récidivé, s'inquiétant que l'euro soit "fort, peut-être trop fort".

Au ministère des Finances, si on se réjouit d'une appréciation qui "témoigne de la confiance retrouvée" dans la zone euro, on souligne le "désavantage" qu'elle représente pour les exportations françaises. Cela tombe mal au moment où la France, qui a enregistré en 2011 un déficit commercial record de plus de 70 milliards d'euros, tente par tous les moyens de doper sa compétitivité. Dans d'autres zones de la planète, on a des politiques monétaires plus offensives qu'en Europe", constate-t-on à Bercy, dans une allusion à la Réserve fédérale américaine ou à la banque centrale japonaise, qui vient de céder aux pressions du gouvernement nippon pour s'attaquer notamment à la cherté du yen qui mine les exportations nippones (...)

Source : *La Tribune*, 1er février 2013.

### Questions.

1. Rappeler ce qu'est le marché des changes et ce que sont les taux de change.

**Le marché des changes est le lieu où se rencontrent les offres et les demandes de devises. Ce lieu n'est pas défini et il s'agit d'un réseau entre cambistes des banques**

du monde entier, connectés par téléphone, télex, ou réseau électrique. Le taux de change est la valeur d'une monnaie nationale exprimé en monnaie étrangère. Le taux de change se fixe sur le marché des changes où les devises sont offertes ou demandées contre la monnaie nationale.

2. Comment peut-on définir une devise forte ?

**Une devise forte est une devise qui tend à s'apprécier à long terme sur le marché des changes.**

3. En quoi l'euro fort pourrait-il pénaliser l'économie française selon le ministre de l'Economie de l'Economie et des Finances ?

**L'appréciation de l'euro sur le marché des changes accroît le prix des exportations de biens et services des entreprises européennes pour les acheteurs étrangers (le ministre de l'Economie cite le cas de l'aéronautique civile) et risque de réduire la compétitivité de ces entreprises sur les marchés internationaux.**

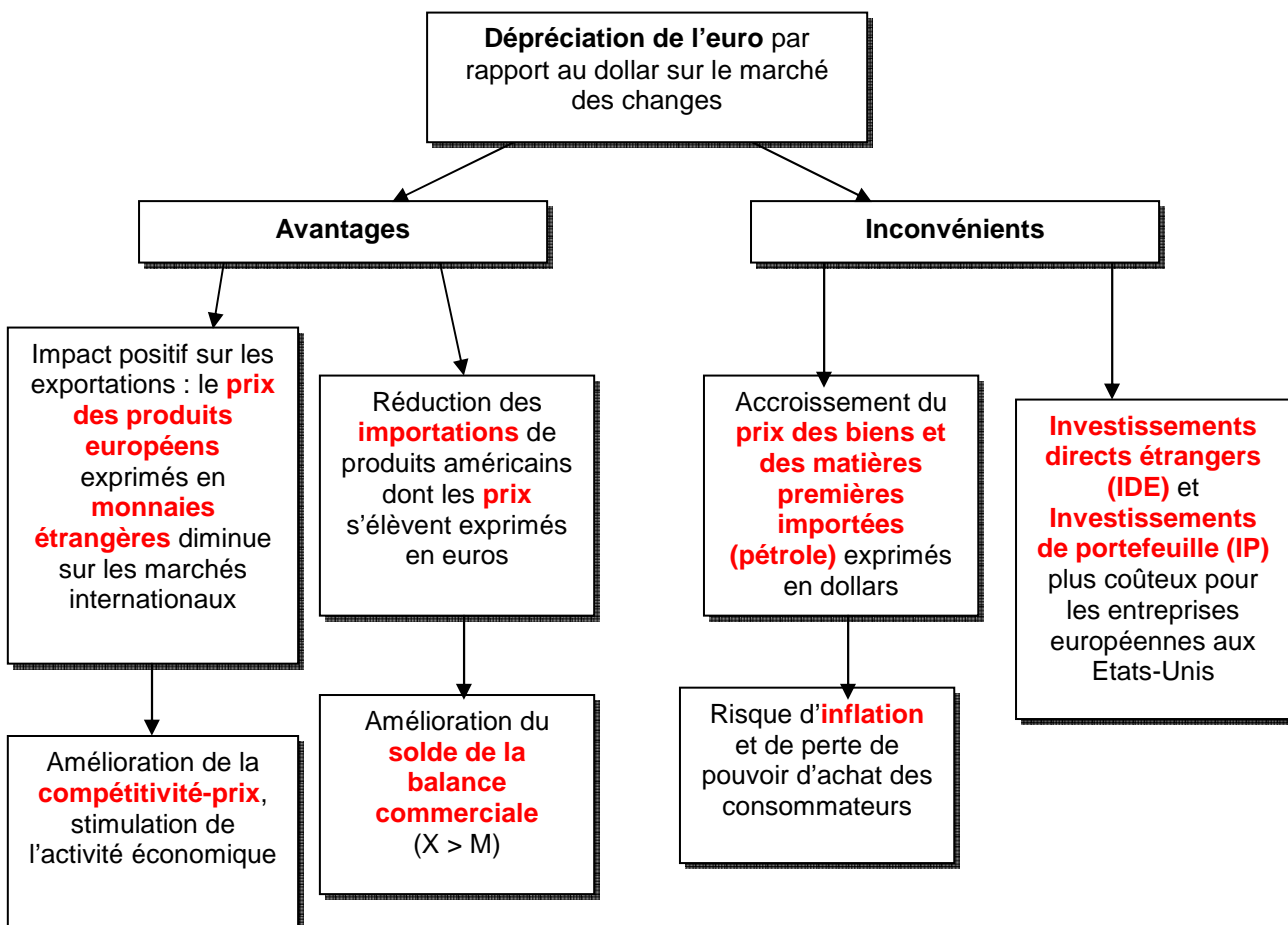
4. Comment l'euro fort pourrait-il aussi contribuer à soutenir l'économie française ?

**L'appréciation de l'euro, outre qu'elle souligne la confiance des investisseurs étrangers (entrées de capitaux) peut au contraire permettre aux pays de la zone euro, et en particulier la France, de réduire le prix des biens importés, notamment des ressources comme le pétrole (facture pétrolière).**

5. Que pourrait faire la Banque centrale européenne (BCE) pour favoriser la dépréciation de l'euro sur le marché des changes ?

**La BCE pourrait diminuer son taux d'intérêt directeur ce qui entraînerait des sorties de capitaux : l'accroissement de l'offre d'euros sur le marché des changes pourrait entraîner sa dépréciation et stimuler la compétitivité des exportations européennes.**

6. Placer les mots dans le schéma à la place qui convient.



Prix ; importations ; inflation ; prix des produits européens ; solde de la balance commerciale ; prix des biens et des matières premières importées (pétrole) ; investissements directs

étrangers (IDE) ; monnaies étrangères ; investissement de portefeuille (IP) ; compétitivité-prix.

### Document 2. Les variations du taux de change.

Pourquoi le taux de change se met-il parfois à baisser (ou à monter ?) La chute d'une monnaie est-elle la preuve d'un échec ? Et quelles en sont au juste ses conséquences ? Y a-t-il moyen de la contrecarrer ? (...) La plupart des taux de change fluctuent ; ce n'est un secret pour personne. Rappelons les principales forces qui déterminent la valeur d'une devise sur le marché des changes. Tout d'abord les importations de biens et services entraînent une offre de la monnaie nationale (tandis que les exportations de biens et services entraînent une demande de monnaie nationale). Les importateurs vendent leur monnaie pour se procurer les devises des pays fournisseurs. Les mouvements de capitaux exercent aussi une influence, à la fois massive et rapide, sur le marché des changes. Une entrée de capitaux dans un pays se traduit par une demande de sa devise et une sortie de capitaux par une offre de sa devise. Ainsi un pays qui attire des capitaux étrangers voit sa devise s'apprécier. En fin de compte, le taux de change d'une devise dépend à la fois du commerce extérieur et des mouvements de capitaux. Le déficit du compte courant fait baisser le taux de change, mais le surplus de la balance des capitaux le fait remonter. Tant que les entrées de capitaux sont suffisantes, le taux de change peut se maintenir (...) Les investisseurs craignent le risque : plus précisément, ils craignent d'exposer leurs capitaux et ils redoutent aussi que la dépréciation de la devise du pays hôte parce qu'elle fait baisser la valeur de leurs placements. Lorsque la confiance en une devise disparaît, les capitaux sortent précipitamment du pays, ce qui amplifie d'autant plus la chute du taux de change.

Renaud Bouret, Alain Dumas, *Economie globale*, ERPI, 2009.

#### Question.

Remplir le tableau suivant à l'aide du document 2 pour expliquer de quelle manière les déterminants cités agissent sur le taux de change.

#### De quoi dépend le taux de change ?

L'évolution du solde de la balance commerciale	Déficit commercial : <b>Le déficit commercial fait que le pays importe plus qu'il n'exporte (<math>M &gt; X</math>), et l'offre de monnaie nationale augmente sur le marché des changes (dépréciation).</b> Excédent commercial : <b>L'excédent commercial (<math>X &gt; M</math>) fait que la monnaie nationale est davantage demandée sur le marché des changes qu'offerte (appréciation).</b>
Variation des taux d'intérêt et entrées/sorties de capitaux	Entrée de capitaux : <b>Les placements financiers des investisseurs étrangers accroissent la demande de monnaie nationale sur le marché des changes (appréciation)</b> Sorties de capitaux : <b>Les placements financiers à l'étranger accroissent l'offre de monnaie nationale sur le marché des changes (dépréciation)</b>

#### Document 3. Exercice :

1. Expliquer dans les cas suivants s'il se produit une dépréciation ou une appréciation du taux de change :

-La Banque centrale baisse ses taux d'intérêt

**Cette décision peut entraîner des sorties de capitaux = dépréciation.**

-Le déficit commercial se creuse

**Les importations sont supérieures aux exportations = dépréciation.**

-La retour de la croissance économique attire des placements financiers.

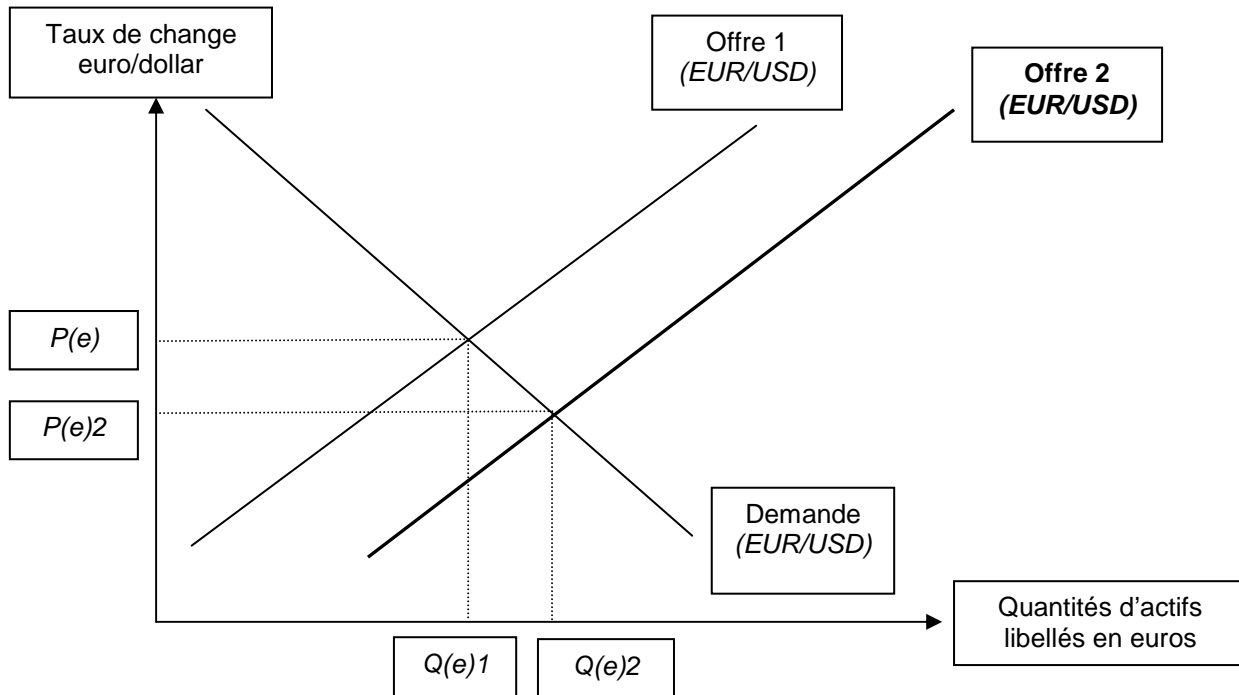
**Les entrées de capitaux accroissent la demande de monnaie nationale = appréciation.**

-La récession s'aggrave et entraîne des sorties de capitaux.

**L'aggravation de la récession entraîne des sorties de capitaux et accroît l'offre de monnaie nationale = dépréciation.**

2. Ce premier graphique décrit-il une appréciation ou une dépréciation de l'euro ?

**Les agents augmentent leurs offres d'euros sur le marché des changes : dépréciation de l'euro.**



Ce second graphique décrit-il une appréciation ou une dépréciation de l'euro ?

**La courbe de demande se déplace de D1 en D2 et le marché tend vers un nouvel équilibre avec une appréciation de l'euro.**

