

# Séance 16

## Monnaie et taux de change

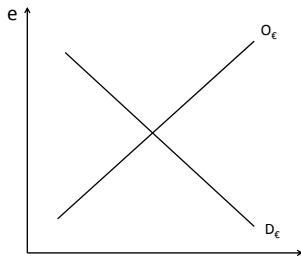
dans le cadre d'une économie ouverte

28 mars 2012

# Les basiques

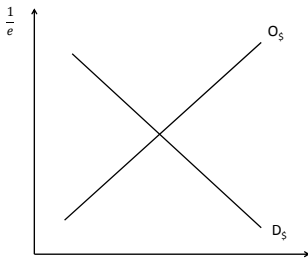
Attention, prendre le bon point de vue !

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

## ② Taux de change flottant

- ▶ Taux de change d'équilibre sur le marché des change

# 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