

Marché des changes: Forex

Le marché de change: c'est l'endroit où les monnaies de différentes nations sont échangées.

Définitions:

→ Le change: échange des monnaies de différentes nations sous la forme de dépôts d'un dans les banques.

→ taux de change: prix d'une monnaie % à une autre, au comptant ou à terme.

→ les cotations ceteris: le nombre d'unités de monnaie étrangère équivalentes à une unité locale. Cotation à l'incertain \pm ou certain

Caractéristiques principales:

→ Le marché des changes est un réseau mondial sans frontières géographiques, dominé par quelques grandes places financières.

→ Les transactions sont concentrées sur quelques monnaies, principalement le dollar américain, suivi de l'euro, de yen japonais et de la livre britannique.

→ Le marché des changes est confronté aux risques liés aux variations futures des taux de change entre couvertes et spéculations.

→ Les opérations à terme sont le principal moyen de gestion des risques et de spéculation sur le marché des changes.

→ 3 groupes d'agents opèrent sur le marché: entreprises, autorités monétaires (Bc, Ctrb) et banques/coutriers.

La loi de l'offre et de la demande:

→ régit ce marché concurrentiel

→ Les transactions internationales influent sur l'offre et les demandes de devises

→ L'exportation de biens génère une offre de la monnaie nationale et une demande de devises étrangères.

→ L'importation a l'effet inverse de l'exportation.

Taux de change flottant ou fixe:

→ **flottant:** le taux varie selon l'offre et la demande

→ **fixe:** les autorités maintiennent le taux dans une bande étroite autour d'une parité officielle.

→ Le système prévalent est celui des taux de change flottant depuis 1973, bien que l'instabilité ait augmenté en raison des flux financiers internationaux.

La réponse européenne au flottement de la monnaie:

→ La création du système monétaire européen à la fin des années 1970.

→ But S.M.E.: stabiliser les parités entre les monnaies européennes, avec un ancrage au Mark allemand.

Arbitrage:

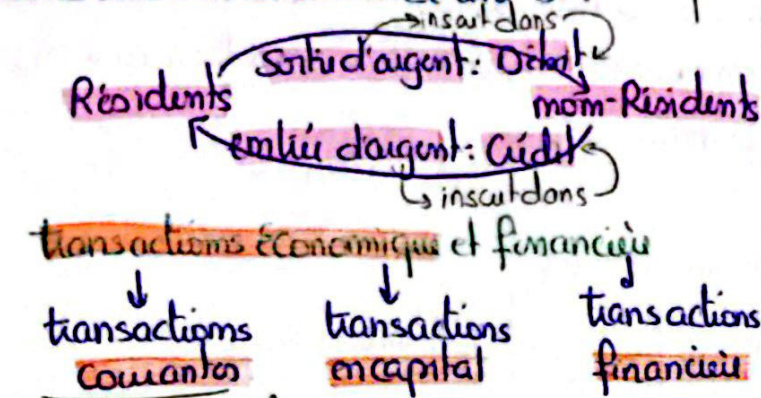
→ Arbitrage sur les taux d'intérêt couverts en change et non couverts en change, soulignant leur impact sur la stabilité du marché, tant en période calme qu'en période de crises.

→ Les opérations d'arbitrage peuvent être destabilisantes en période de crises sur les marchés du change.

la Balance des paiements

BP: un Bilan comptable qui enregistre les différentes transactions entre un pays et le reste du monde. Le flux des biens, services et revenus.
↓
échanges économiques

Construction et lecture d'un BP:



Résidence: concept central dans la construction du BP ≠ nationalité → manges sociétés...

Résidence d'une unité institutionnelle: le lieu où elle a son centre d'intérêt économique

Les résidents:

- les personnes physiques sauf les fonctionnaires étrangers en poste.
- les établissements des personnes morales dans le pays à l'exception des représentants étrangers

Les non-résidents:

- les personnes physiques et morales vivant habituellement à l'étranger
- les établissements des personnes morales où qu'ils soient.

⇒ BP: permet de classer les transactions internationales en fonction des lieux de résidence des parties impliquées, offrant une perspective précise des relations économiques internationales d'un pays.

Les principaux comptes et soldes de BP: BP est composée de 3 comptes: le compte

des transactions courantes, le compte du capital et le compte financier.

Système d'enregistrement en parti double: la somme des montants portés en crédit est égale à celle des montants inscrits au débit.

chaque transact° fait l'objet de 2 enregistrements
Exemple: France exporte biens à l'étranger
n = 10.000 €
transaction

exportation de biens augmentation des actifs financiers

⇒ Les comptes nationaux sont théoriquement équilibrés. Il y a des divergences en cas d'erreurs en pratique

• Dans les comptes courants et de capital

→ **Crédit**: exportations, revenus ou transferts à recevoir, cessions d'actifs financiers non productifs.

→ **Débit**: importations, revenus ou transferts à payer, acquisition d'actifs financiers non productifs.

• Pour les transact°:

→ acquisition nette d'actifs financiers
→ accroissement net de passifs
Lo $\Delta > 0 \Rightarrow \uparrow$ actif / passifs, $\Delta < 0 \Rightarrow \downarrow$ A/P

• Le compte courant:

→ enregistre les flux de biens, de services, de revenus primaires et de revenus secondaires entre résidents et non-résidents.

→ résume les échanges internationaux de biens et services.

→ solde < 0: la valeur des imports > val. export.

→ englobe les revenus des facteurs de production (r. primaires) tq les salaires et les profits.

profits d'entrep. étrang. implantée en France → débi.
salaire d'un résident travaillant à l'étranger → Crédit

Les nouvelles théories du Com. International

- Les mv théories se présentent comme des compléments de la théorie traditionnelle.
- HOS s'inscrit dans le cadre de la CEE.
- Les mv se caractérisent par la conc. imparfaite
- La théorie traditionnelle pose l'hypothèse de rendements constants

• Les Rendements d'échelles croissants :

- Les économies d'échelles internes : augmentatⁿ de la taille de l'entreprise, elles se manifestent lors que la fonctⁿ de productⁿ présente des rends d'échelles $\gamma = f(\lambda K, \lambda L) > \lambda f(K, L)$, avec $\lambda > 1$.
Somme du prod d'entrep petites La prod d'une grande firme

→ Les économies d'échelles externes :

- lorsque l'efficacité d'une entreprise est influencée positivement par la taille du secteur ou du pays entraînant une diminutⁿ des coûts de productⁿ pour toutes les entrep du secteur à la taille.

• Les Rendements croissants :

- Les économies d'échelles peuvent justifier la spécialisation internationale.

théorie endogène de l'échange international est la spécialisation et l'échange international qui créent l'avantage comparatif issu du phénomène d'économie d'échelle

Echange international → spécialisation → avantage comparatif (économie d'échelle)

• Les économies d'échelles externes et les échanges internationaux :

- Si EEE existe de manière significative dans la productⁿ d'un bien → favorise les nations qui produisent des volumes importants de ce bien (Pays A)
-
- Coût/Prix
D0 - nationale
D1 - internationale
CN_A
CN_B
Q0
Q1
Q2
Q3
Q4
Q5
Q6
Q7
Q8
Q9
Q10
Q11
Q12
Q13
Q14
Q15
Q16
Q17
Q18
Q19
Q20
Q21
Q22
Q23
Q24
Q25
Q26
Q27
Q28
Q29
Q30
Q31
Q32
Q33
Q34
Q35
Q36
Q37
Q38
Q39
Q40
Q41
Q42
Q43
Q44
Q45
Q46
Q47
Q48
Q49
Q50
Q51
Q52
Q53
Q54
Q55
Q56
Q57
Q58
Q59
Q60
Q61
Q62
Q63
Q64
Q65
Q66
Q67
Q68
Q69
Q70
Q71
Q72
Q73
Q74
Q75
Q76
Q77
Q78
Q79
Q80
Q81
Q82
Q83
Q84
Q85
Q86
Q87
Q88
Q89
Q90
Q91
Q92
Q93
Q94
Q95
Q96
Q97
Q98
Q99
Q100

→ La Concurrence en productⁿ empêche le pays B d'entrer sur le marché avec des coûts compétitifs

→ Conséquences :

- La taille du marché intérieur est un facteur explicatif du Commerce international.
- Les spécialisations internationales sont stables
- Les économies d'échelles constituent une barrière à l'entrée du secteur

B protège son marché national → Productsa
 Cons. intérieurs. = Q3

à l'échange : B peut produire une qte $> Q^*$ à un coût inférieur au prix des imports ($P_3 < P_1$)

→ Le commerce international peut être source de perte.

- Les économies externes peuvent entraîner des structures de spécialisation et d'échanges défavorables c'est encore à l'économie mondiale que vont profiter les gains de la concentration industrielle.

• Les économies d'échelles internes et les échanges internationaux :

- Le nbr des firmes dépend de la fonctⁿ de coût.

→ Le marché est un monopole.

Marché contestable : marché où il y a pas des barrières à l'entrée et à la sortie.

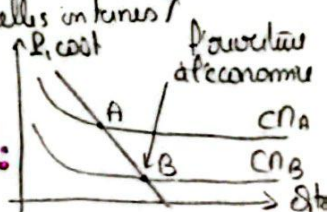
Sur un marché contestable, les firmes fixent leur prix à leur coût moyen

Soit $D_A = D_B$ en un bien Dans chaque pays, il existe une seule firme en raison des rends d'échelles internes ?
 $CN_A \neq CN_B$

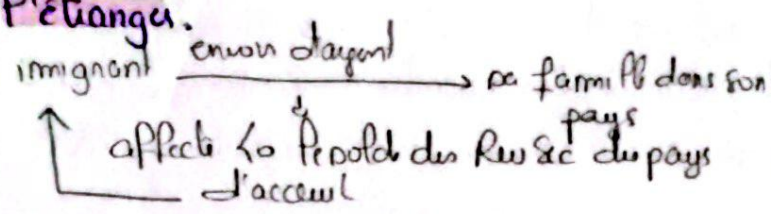
→ L'équilibre du monopole sur 2 marchés contestables

Les conség des éch. internat :

- Le marché mondial est approvisionné par le monopole du pays B
- prix faible et Q_6 à consommer élevée
- le monopole qui se maintient sur chaque marché est celui qui a la courbe CN la plus faible
- A cause son activité ou différencie son offre



→ englobe les revenus secondaires tq l'aide internationale et les envois d'argent à l'étranger.



Le compte de capital:

→ enregistré les achats ou ventes d'actifs monétaires tq les brevets, les droits d'auteur...

→ de montant relativement modeste.

→ le compte de capital + le compte courant = la capacité ou le besoin de financement de la nation dans les comptes nationaux, cette somme est équivalente, à qg erreurs près, au solde du compte financier.

Le compte financier:

→ enregistré les opérations sur achats ou ventes financiers entre résident et non-résident tq les env. directs, les portefeuilles, les produits dérivés, les avoirs de réserve.

→ décrit le financement net des emprunts aux non-résidents: solde > 0: capacité de financement, solde < 0: un besoin de financement.

→ solde > 0: le pays est un prêteur net
solde < 0: Emprunteur net des capitaux.
bp crédits, prêts bancaires, pols. dérivés, réserves de change

Les erreurs et omissions:

→ résultent à la fois d'erreurs ou d'omissions lors de la collecte des données et du décalage temporels dans les paiements.

→ rive à l'égalité entre le solde du compte

financier et la somme du compte courant et du compte de capital.

→ déficit du compte courant → imp > exp

→ le pays machine la devise pour payer ses fournisseurs étrangers → solde du compte financier < 0

→ les transactions commerciales sont inextricablement liées aux transactions financières.

Conclusion:

Compte Courant	Bilan Commercial	Bilan des biens flux des biens
	Revenus	Revenus des services flux des services
		Revenus primaires Salaires + profit
		Revenus secondaires aid. int. / envoi d'argent

Compte Capital

les achats ou ventes des actifs monétaires financiers → brev. droit auteur

Compte Financier	Investissement direct
	Investissement de portefeuille
	Produits financiers dérivés
	Autres investissements
	Avoirs de Réserve

Erreurs et omissions

(BP) = BC (exp. - imp.) + Bilan des services + Balances transferts + Bilan capital (inv. E. - inv. S)

Solde < 0: imp > exp
Transferts + Revenus net des fact

Solde > 0 = capacité de financement
Pays prêteur net

Solde < 0 = inv. E. - inv. S

→ lorsque les monnaies sont surévaluées ou sous-évaluées, les ajustements de parité peuvent être amplifiés.

Exemples Opportunité d'arbitrage
Les cours acheteur et vendeur sont identiques ainsi que les taux d'intérêt prêteur-emprunteur.

Cours de change au comptant :

$$C_0 = 1,1 \text{ USD} / 1 \text{ €}$$

Cours de change à terme :

$$TCT = 1,12 \text{ USD} / 1 \text{ €}$$

Taux d'intérêt à un an du USD : 4%.

Taux d'intérêt à un an du € : 1%.

⇒ Analyse de l'opération d'arbitrage

Spéculateur : emprunte des euros à $r = 1\%$.

→ convertit en USD → prêtant en USD

→ réalise un profit de 3% sur l'opération d'emprunt-prêt.

il craint une dépréciation du dollar et décide de couvrir en achetant des € à terme pour fixer le taux de change à l'avance

Calcul du profit de l'opération d'emprunt-prêt : $3\% - 1\% = 2\%$.

Calcul du profit de taux de dépréciation du dollar : $(1,12 - 1,1) / 1,1 = 1,82\%$.

Calcul du profit final : $2\% - 1,82\% = 0,18\%$.

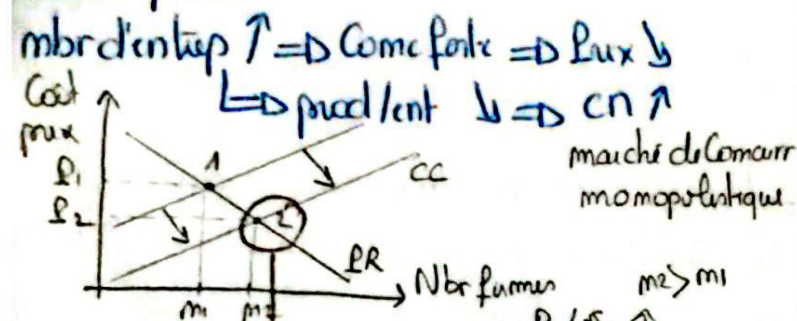
Conclusion :

⇒ le spéculateur réalise un profit final d'environ 0,18%. c'est une situation d'arbitrage qui ne peut pas durer

longtemps. Les participants sur le marché réagissent pour exploiter ces opportunités jusqu'à ce que les taux reviennent à l'équilibre.

• La différenciation des pds:

→ peut porter sur la qualité du produit : verticale, ou sur ses caractéristiques : horizontale
 modèle de \neq des pds: exclut la Cournot et s'appuie sur la concurrence monopolistique.
 Les entreprises sont en situation de monopole sur la \neq des produits qu'elles fabriquent. ^{peut qu'il y ait fabrication commune}
 Le dd dépend du nbr de produits similaires dispos sur le marché et les prix que font les autres firmes.



→ Dans le modèle de concurrence monopolistique, un marché plus étendu conduit à un prix moyen plus bas et à une plus grande variété de prod.

⇒ L'ouverture des économies engendre:

- nbr de \neq disponibles augmentent
- rationalisation de la production
- EEI bien exploitée: \downarrow Coût Prod et \downarrow prix
- utilité des Cons^{cs} augmente.

• Stratégie de firme:

La mondialisation a incité les entreprises à adopter des stratégies internationales, notamment via la Division Internationale du Processus Productif (DIPPP) et les investissements directs à l'étranger. Les firmes multinationales, en cherchant des avantages absolus et les ressources ou une main d'œuvre bon marché, participent à des échanges intra-firme. L'innovation et les avantages dynamiques jouent un rôle crucial, transformant les avantages comparatifs en succès temporaires.

• Le rôle des politiques publiques: face à la concurrence, peuvent influencer les entreprises nationales à travers des aides à la recherche-développement, tandis que la politique commerciale stratégique, malgré des barrières douanières limitées, peut être utilisée pour soutenir les entreprises nationales dans des secteurs clés.

L'intervention publique peut influencer la décision d'entrée sur le marché.

L'accroissement des subventions assure la rentabilité.

Le modèle néglige les capacités de négoce étrangères et les risques de guerres commerciales.

→ L'efficacité de cette stratégie dépend de la technologie, la concurrence et les répercussions sur d'autres industries.

• Le commerce international: explique les échanges entre les pays de développement similaires et la montée des échanges de pds différenciés.

• La demande domestique: est soulignée par certains auteurs pour expliquer les échanges de produits différenciés.

• Les modèles en concurrence monopolistique intègrent la différenciation des produits et la demande de variété, invitant la causalité du commerce international.

⇒ Ces théories ne fournissent pas de réponses claires au choix entre le libre-échange et l'autarcie.

⇒ Les nouvelles théories du Commerce International offrent une description satisfaisante du fonctionnement des échanges.