

5^{ème} partie : Mondialisation

Chapitre 12 : Comment s'opère le financement de l'économie mondiale ?

(Durée indicative prévue 2 semaines)

« On identifiera les grands soldes de la balance des paiements afin d'en donner une interprétation économique. On présentera de façon élémentaire le fonctionnement du marché des changes ainsi que les principaux déterminants de l'offre et de la demande de devises. En ayant recours à une représentation graphique simple, on montrera comment se détermine le taux de change. On s'interrogera sur les effets d'une variation des cours de change sur l'économie des pays concernés. Sans entrer dans des développements historiques ou théoriques, on présentera la distinction entre changes fixes et changes flottants. On s'interrogera sur l'ampleur et les déterminants des flux internationaux de capitaux. »

Notions obligatoires : Balance des paiements, flux internationaux de capitaux, devises, marché des changes, spéculation.

Acquis de première : offre, demande, banque centrale, fonctions de la monnaie, taux d'intérêt.

PLAN :

- 1) Ampleur et déterminants des flux internationaux de capitaux
- 2) Interprétation économique des grands soldes de la balance des paiements
- 3) L'essor du marché des changes : ampleur et déterminants
- 4) Quels sont les effets économiques d'une variation des cours de change ?

SUJETS DE BAC POSSIBLES :

Dissertation

- Quels sont les effets d'une variation des cours de change sur l'économie des pays concernés ?
- Vous analyserez l'évolution des flux internationaux de capitaux dans l'économie mondiale.
- La dépréciation de la monnaie nationale est-elle favorable au développement des échanges extérieurs ?
- Comment expliquer l'importance des flux internationaux de capitaux depuis une vingtaine d'années ?

Epreuve composée Partie 1

- Pourquoi la balance des paiements est-elle toujours équilibrée ?
- A quoi sert la balance des paiements ?
- Quels sont les effets de l'appréciation d'une monnaie par rapport aux autres devises ?

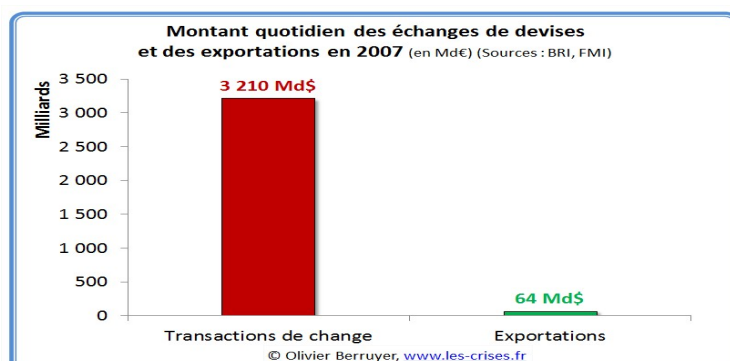
- Qu'est-ce que le marché des changes ?
- Quels sont les principaux comptes de la balance des paiements ?
- Comment un pays en déficit commercial parvient-il à équilibrer sa balance des paiements ?
- Quelles relations peut-on faire entre compétitivité et taux de change ?
- Quelles sont les principales forces agissant sur les taux de change ?

Epreuve composée Partie 3

- Quels sont les déterminants des flux internationaux de capitaux ?
- Analysez les effets des variations du taux de change du dollar sur la balance courante américaine.

1) Ampleur et déterminants des flux internationaux de capitaux

Document 1



♥ Les flux internationaux de capitaux

correspondent aux :

- besoins de devises pour le commerce international de biens et services,
- flux d'IDE,
- placements financiers internationaux (épargne, spéculation, couverture),

- intérêts sur les placements internationaux,
- rémunération des travailleurs expatriés par les FMN
- envois de fonds des travailleurs migrants,
- rapatriements des bénéfices des FTN,
- besoins de devises des touristes,
- aides financières entre pays...

2) Interprétation économique des grands soldes de la balance des paiements

♥ **Balance des paiements** : c'est un document comptable (établi en France par la Banque de France) qui enregistre tous les paiements effectués entre résidents et non résidents d'un pays durant 1 an à l'occasion d'échanges de biens, services, et capitaux.

Document 2 : Principes de construction de la balance des paiements

1. Compte des transactions courantes	+	-	Soldes	Soldes	Soldes
----- <u>1.1. Biens et services</u>	----	----	-----	-----	-----
1.1.1. Biens -----					
Agriculture-sylviculture-pêche					
Industrie agro-alimentaire			Solde de la	Solde	
Biens de consommation	E	I	balance	de la	
Automobile	X	M			
Biens d'équipement	P	P	commerciale		
Biens intermédiaires	O	O		balance	SOLDE DE LA
Energie...	R	R		des	BALANCE
1.1.2. Services-----	T	T		transac-	
Tourisme	A	A	Solde de la	tions	CAPACITE OU
Transport	T	T	balance	courantes	BESOIN DE
Services financiers	I	I	des services		FINANCEMENT
Services d'assurance	O	O			DE LA NATION
Services de construction	N	N			=
Services de communication	S	S			
Services d'informatique et d'information					
Négoce international...					
----- <u>1.2. Revenus</u>	----	----	-----		
Rémunérations des salariés	P	V	Solde de la		
Revenus d'investissements	E	E	balance des		
	R	R	revenus		
----- <u>1.3 Transferts courants</u>	C	S			
Secteur des administrations publiques	U	É	Solde de		
Autres secteurs (dont : envois de fonds des travailleurs)	(E)	(E)	la balance des		
	S	S	transferts		
			courants		
-----	----	----	-----		
2. Compte de capital (Achat/vente de brevets, Aides à l'investissement)	----	----	-----		
----- <u>2.1 Transferts en capital</u>			Solde du compte de capital		
----- <u>2.2 Acquisitions d'actifs non financiers</u>			-----		
	P	V			
	E	E			
	R	R	Solde de la	Solde des flux	POSITION
	C	S	balance des	financiers	EXTERIEURE
	U	É	investissements	hors avoirs	=
	(E)	(E)	directs	de réserve	VARIATION DU
	S	S			PATRIMOINE
----- <u>3.1 Investissements directs</u>					FINANCIER
Français à l'Etranger					VIS-A-VIS DU
Etrangers en France					RESTE DU
----- <u>3.2 Investissements de portefeuille</u>					MONDE
----- <u>3.3 Autres investissements</u>					
----- <u>3.4 Avoirs de réserve</u>				Variation des	
				avoirs de	
				réserve bruts	

Erreurs et omissions					

Cotelette

✍ 1. Reliez chaque opération avec le compte correspondant :

- | | | |
|---|---|-------------------------------------|
| Dépenses des touristes à l'étranger | • | |
| Achat d'un brevet américain | • | • Compte financier |
| Importation de composants brésiliens | • | • Compte de capital |
| Création d'une unité de production à Singapour | • | • Compte des transactions courantes |
| Placements dans des produits financiers en France | • | |

✍ 2. Classez les opérations suivantes dans un des postes de la balance courante. Mettre un (+) lorsque cela correspond à une entrée de devises et un (-) lorsque cela correspond à une sortie.

	Balance... + ou -
Airbus vend un appareil à une compagnie aérienne asiatique	
Air France achète un Boeing	
Un touriste japonais effectue des dépenses en France pendant ses vacances	
La France verse une contribution au budget de l'Union européenne	
Une entreprise française s'adresse à un transporteur routier espagnol	
Une banque française perçoit des intérêts sur un prêt consenti à une entreprise marocaine	
Aide de la Croix Rouge française aux victimes du Tsunami en Thaïlande	
Envoi d'une partie de son salaire en Roumanie par un travailleur immigré en France	
Subvention de l'Union européenne à la ville de Marseille	
Salaire d'un diplomate chinois en France	
Salaire d'un ingénieur français travaillant pour EDF en Argentine	

Document 3 : Balance des paiements de la France en 2011 (en millions d'euros)

♥ Solde + : entrées devises > sorties devises

Solde - : entrées devises < sorties devises

	I. Compte des Transactions Courantes	- 38 933	
	Biens	- 73 487	
	<i>dont exportations</i>	424 038	
	<i>importations</i>	- 497 524	
	Services	24 225	
	Revenus	46 923	
	<i>dont revenus des investissements (directs et de portefeuille)</i>	34 565	
	<i>IDE</i>	39 726	
	<i>Investissement de portefeuille</i>	- 5 816	
	Transferts courants	- 36 595	
	II. Compte de capital	- 92	
	<i>Dont acquisition de brevets</i>	- 8	
	III. Compte financier	58 149	
	Investissements directs	- 35 393	
	<i>Français à l'étranger</i>	- 64 847	
	<i>Etrangers en France</i>	29 454	
	Investissements de portefeuille	251 572	
	Produits financiers dérivés	13 769	
	Autres investissements	-177 318	
	Avoirs de réserve	5 521	
	<i>dont devises étrangères</i>	8 103	
	Erreurs et omissions	- 19 125	

Banque de France, Balance des paiements et positions extérieures de la France, 2012, p 54-55

Rémunérations des salariés expatriés (-) et revenus des IDE sortants (+) (et l'inverse)

Versements de résidents à l'étranger sans contrepartie (et l'inverse)

IDE sortants (-) et entrants (+)

Achat (+) ou vente (-) de devises par la BC

✍ 3. Cochez :

- a) En 2011, le solde négatif des transactions courantes provient surtout du déficit commercial. V F
- b) En 2011, la France vend moins de brevets qu'elle en achète. V F
- c) En 2011, la France achète plus de devises qu'elle n'en vend. V F

✍ 4. A l'intérieur des 3 comptes, quels sont les principaux flux qui contribuent positivement au solde de la Bdp de la France en 2011 ? Négativement ?

✍ 5. Le solde des investissements directs en 2011 indique-t-il que le territoire français est attractif ?

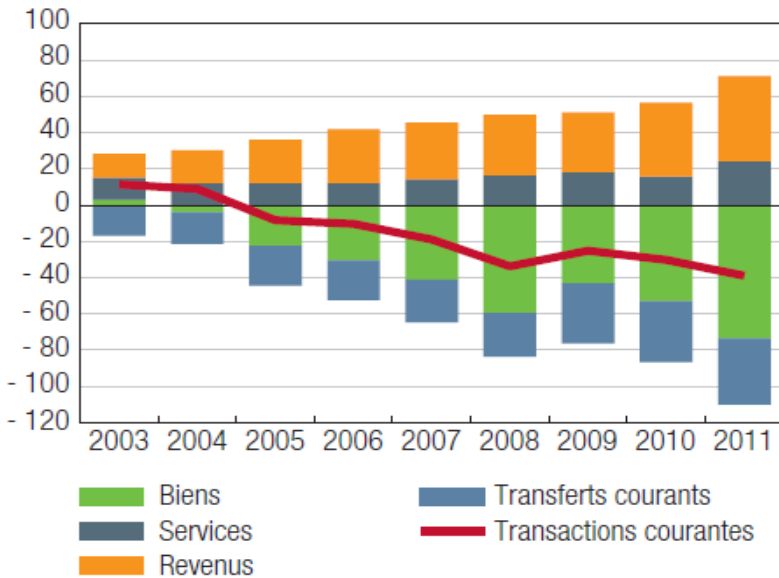
✍ 6. Quel avantage pour le solde de la Bdp provient de notre solde négatif des IDE ?

✍ 7. Le solde des investissements de portefeuille en 2011 indique-t-il que les placements sur le territoire français sont attractifs ? Quelle en est la conséquence négative dans le Compte des transactions courantes ?

✍ 8. Pourquoi un solde positif du compte financier signifie-t'il que le pays est en besoin de financement (c'est-à-dire qu'il a un solde négatif de la balance des transactions courantes) ?

✍ 9. Montrez que la ligne « Erreurs et omissions » sert à ajuster l'équilibre comptable de la Bdp.

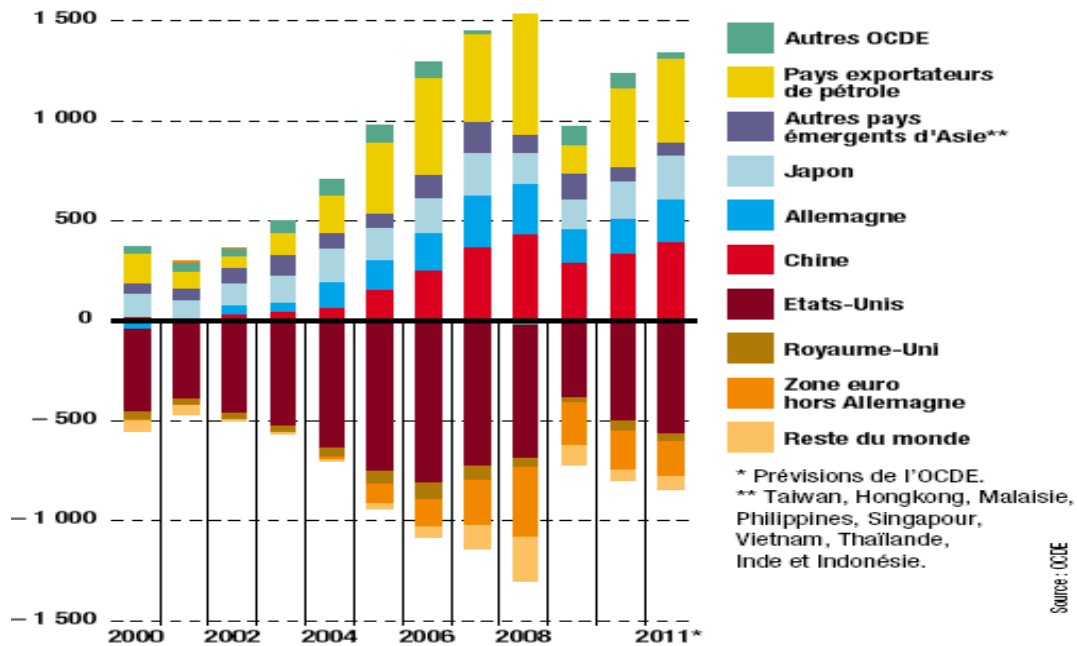
Document 4 : Evolution de la balance des transactions courantes française
(soldes annuels, en milliards d'euros)



Source : Banque de France, *La balance des paiements et la position extérieure de la France, Rapport annuel 2011, 2012*

10. Commentez l'évolution de la balance des transactions courantes de la France depuis 2003.

Document 5 : Evolution des soldes des balances courantes dans le monde (en milliards de dollars) :

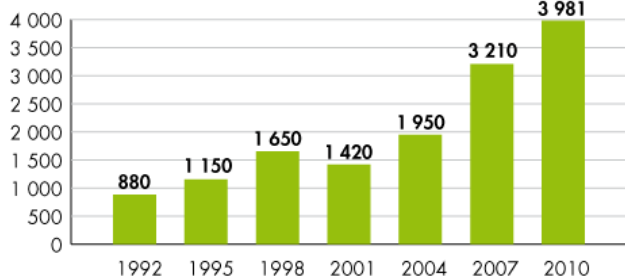


11. Commentez l'évolution des soldes des balances des transactions courantes dans le monde depuis 2000.
12. Quels sont les pays en capacité et besoin de financement en 2011 ?

3) L'essor du marché des changes : ampleur et déterminants

Document 6

LE VOLUME D'ÉCHANGES QUOTIDIENS MOYEN
EN MILLIARDS DE DOLLARS



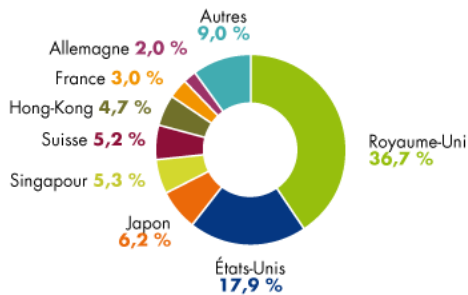
Source : Rapport BRI septembre 2010

Le plus grand marché au monde

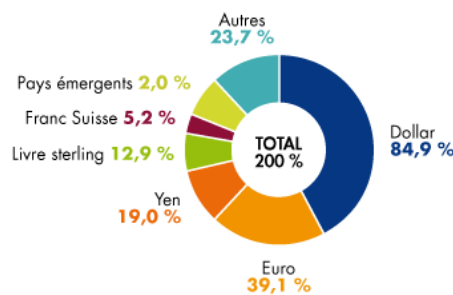
En avril 2010, un rapport de la BRI (Banque des Règlements Internationaux) estime le volume **quotidien** des échanges à près de **4 000 milliards de dollars**. Cela en fait le marché le plus vaste et le plus liquide au monde en termes de volume de transactions.

13. Quantifiez l'évolution du marché des changes depuis 20 ans.

Document 7 :

RÉPARTITION DES PAYS DANS LES ÉCHANGES MONDIAUX DE DEVISES
EN %

Source : Rapport BRI septembre 2010

RÉPARTITION DES MONNAIES DANS LES ÉCHANGES QUOTIDIENS SUR LE FOREX
EN AVRIL 2010

Source : Rapport BRI septembre 2010

<http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Marche-des-changes>

✍ 14. Quel est le pays où s'effectue plus du tiers des transactions du marché des changes ?

✍ 15. Quelles sont les 3 monnaies les plus échangées, comment l'expliquez-vous ?

Document 8 : A quoi sert le marché des changes ?

Sur le marché des changes (le Foreign exchange, « forex » pour les initiés), on échange des euros contre des dollars, des livres sterling contre des yens, des yens contre des euros..., bref, des monnaies (on dit aussi dans ce contexte des devises) les unes contre les autres. Le taux de change reflète le prix d'une monnaie exprimé par rapport à une ou plusieurs autres. Ce taux de change se forme et évolue sans cesse en fonction des achats et des ventes de devises sur le marché des changes. Par exemple, le cours de l'euro contre le dollar s'apprécie lorsque la demande d'euros relativement aux autres monnaies augmente ; à l'inverse, il se déprécie lorsque les opérateurs préfèrent acheter du dollar, de la livre sterling... et vendre des euros. [...] Le marché des changes est un marché planétaire, sans frontière, sans localisation géographique précise, c'est le plus dématérialisé qui soit. Les spécialistes de ces opérations (des cambistes) passent leurs ordres d'achat ou de vente depuis des salles de marché dotées de puissants systèmes informatiques connectés aux réseaux internationaux d'information financière. Partout ce sont les mêmes produits, les mêmes procédés et les mêmes technologies qui sont utilisés. Ainsi, grâce aux décalages horaires, les opérations de change se déroulent pratiquement en continu, successivement sur chacune des principales places financières [...].

Ce ne sont pas les centaines d'euros échangés contre des livres sterling pour assister au mariage du prince William qui auront influencé le cours de change euro-livre sterling. Les opérations de change dites "manuelles" des particuliers ne représentent presque rien face aux opérations de change scripturales, celles qui transitent par les comptes des grandes banques internationales. Le marché des changes est en effet un marché de professionnels, dominé par les grandes banques internationales, qui y effectuent des opérations portant sur de gros montants. Banques commerciales et banques d'investissement y interviennent pour leur compte propre ou pour leurs clients (entreprises et particuliers), car eux n'ont pas directement accès au marché. Seules les très grandes entreprises, essentiellement des multinationales dotées de filiales bancaires, effectuent elles-mêmes les opérations de change nécessaires à leur activité internationale.

Enfin, si la fonction première du marché des changes est de permettre l'échange immédiat de devises (au comptant, dans le jargon du métier), son autre grand rôle est de permettre aux entreprises et aux banques de gérer les risques liés aux variations des cours de change, ce qu'on appelle le risque de change. Dès qu'une entreprise est en relation avec des fournisseurs étrangers ou des clients étrangers et que ce qu'elle doit régler en monnaies étrangères ne correspond pas exactement à ce qu'elle va recevoir en monnaies étrangères, elle est exposée au risque de change. Elle peut transférer ce risque sur le marché des changes grâce à des opérations à terme.

On parle d'opérations à *terme*, car elles se caractérisent par un décalage entre le moment où le contrat est signé et le moment où il est exercé. L'entreprise cherchera par exemple un cambiste qui accepte de lui vendre les dollars dont elle aura besoin pour régler une facture dans trois mois à un cours de change entre le dollar et l'euro fixé le jour de la signature du contrat financier (ici un contrat d'achat de dollars appelé "call"). Le cours de change étant fixé aujourd'hui pour dans trois mois (c'est le cours à terme), il n'y a plus d'incertitude pour l'entreprise sur la variation du taux de change euro-dollar. Bien sûr, si au terme des trois mois le cours au comptant du dollar a baissé vis-à-vis de l'euro, notre entreprise sera heureuse de régler sa facture dans un dollar moins cher. Si le contrat financier qu'elle a signé est "ferme", elle devra acheter les dollars au cours convenu dans le contrat et ne pourra pas profiter de la baisse. S'il est "optionnel", elle s'acquittera juste d'une prime et pourra ne pas exercer le contrat et acheter moins cher sur le marché au comptant les dollars dont elle a besoin. Il existe ainsi tout un éventail de contrats à terme (ou produits dérivés) qui ont pour support (on dit "sous-jacent") des devises. [...]

2. Pourquoi un tel essor ?

Selon l'enquête triennale de la Banque des règlements internationaux (BRI) de décembre 2010, il s'est échangé chaque jour de l'année 2010 sur le marché des changes pas loin de 4 000 milliards de dollars (avec environ un tiers d'opérations au comptant et deux tiers d'opérations à terme). Pour fixer les idées, c'est à peu près deux fois le produit intérieur brut (PIB) annuel de la France ! Cela veut dire aussi qu'en quelques jours sur le marché des changes, il s'échange autant d'argent qu'en une année entière sur le marché des biens et des services.

Après un creux en 2001 lié au repli général des opérations financières qui a suivi le krach de la "nouvelle économie", les volumes échangés sur les marchés des changes ont repris leur ascension. Celle-ci a même été particulièrement forte à partir du milieu des années 2000 : 56 % de progression entre 2001 et 2004, 72 % entre 2007 et 2004 et encore 20 % de croissance entre 2007 et 2010 en pleine période de crise financière.

Quels sont les facteurs à l'origine d'une telle progression ? Tout d'abord, des facteurs liés à l'essor d'investisseurs institutionnels tels que les fonds de pension, les OPCVM (1) et autres fonds de placement, les fonds spéculatifs ou encore les banques d'investissement qui diversifient leur portefeuille de placements à l'international et qui gèrent activement le risque de change auquel ils sont exposés. Ce sont aussi de gros acheteurs de risques sur le marché des changes, c'est-à-dire qu'ils acceptent de jouer le rôle de contrepartie pour ceux qui cherchent à se protéger des variations de change. Autant de stratégies qui les font intervenir souvent et massivement sur le marché des changes.

De plus, les fortes différences de taux d'intérêt observées entre les Etats-Unis, le Japon, la zone euro, la Suisse, d'un côté, et la Nouvelle Zélande ou l'Australie, de l'autre, ont favorisé au cours des années 2000 des stratégies de *carry trade* consistant à emprunter la(les) monnaie(s) dont le taux d'intérêt est bas et à placer dans la(les) monnaie(s) dont le taux d'intérêt est plus élevé. Là encore, il s'agit de stratégies qui font augmenter les transactions de change.

Un facteur technologique est également à prendre en considération. Les programmes de *trading* électronique se sont beaucoup développés au cours des années 2000. Ces programmes sont mis au point pour exploiter des mouvements de cours probables entre les devises. Le *trading* électronique consiste ainsi à préprogrammer des opérations qui se déclencheront automatiquement au cas où un seuil prévu est franchi à la hausse ou à la baisse (variations de taux d'intérêt de titres publics, écart de taux d'intérêt à court terme entre deux ou plusieurs monnaies, variations de cours de change...). Ces opérations automatiques ont contribué sensiblement à l'augmentation des volumes d'opérations. [...]

Jézabel Couppey-Soubeyran, « A quoi sert le marché des changes ? », Alternatives Économiques, n° 302, mai 2011.

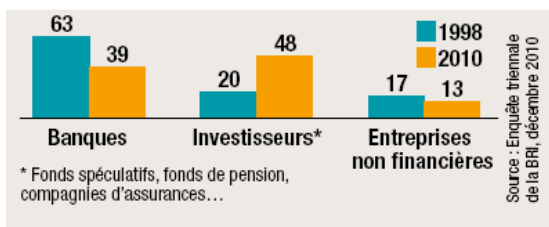
(1) OPCVM : organismes de placements collectifs en valeurs mobilières. Ils collectent l'épargne des ménages, qui achètent des parts d'OPCVM, et l'investissent dans des actifs financiers (obligations, actions...) plus ou moins risqués.

✍ 16. Cochez pour retenir :

- a) Les principales opérations de change sont des opérations de change :
- manuelles pour les particuliers (tourisme)
 - scripturales via les comptes des grandes banques internationales
- b) Toutes les FMN ont accès au marché des changes
- Vrai
 - Faux
- c) Le marché des changes sert à :
- se procurer des devises au comptant pour régler des paiements internationaux (1/3)
 - se couvrir à terme des risques de change (via des produits dérivés des devises) (2/3)
- d) Les facteurs à l'origine de la forte progression des flux financiers liés au change sont
- L'arrivée des zinzins sur les placements liés à la gestion du risque de change
 - Le développement des changes flottants
 - L'essor du commerce international et de la DIPP
 - L'essor de la spéculation liées aux différentiels de taux d'intérêt entre pays
 - Le *trading* électronique

Document 9

Part dans les transactions totales de changes en 1998 et en 2010, en %



✍ 17. (Doc 9, 10 et 11) Montrez que le marché des changes est de plus en plus un marché spéculatif sans qu'il soit le plus spéculatif des marchés.

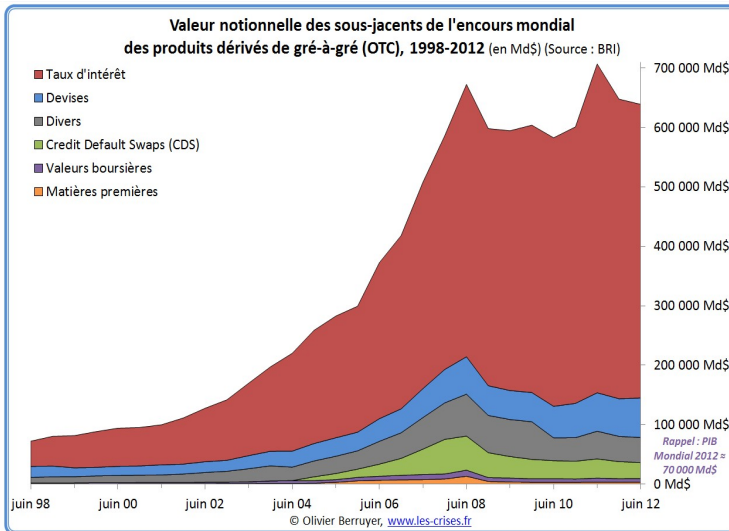
☞ **Spéculation** : il s'agit d'acheter des titres pour les revendre avec plus-value (placement) et non dans un but d'usage (consommation ou production). Les spéculateurs (zinzins) sont nécessaires pour assurer la **liquidité** des marchés d'actifs car ils proposent des positions qui ne répondent pas à la logique commerciale ou productive, ils offrent, contre rémunération, la possibilité de se couvrir contre la volatilité des titres (matières premières, devises, actions etc). Cependant, avec la dérégulation financière démarrée dans les années 1980 et amplifiée au cours des 2 décennies suivantes, la spéculation a pris un tel poids qu'elle peut devenir déstabilisatrice des marchés d'actifs en

http://www.alternatives-economiques.fr/a-quoi-sert-le-marche-des-changes-nbsp_fr_art_1091_54299.html

Document 10

En milliards de \$US	1990	2010	TCAM
PIB mondial	22 180	62 909	5,4%
Actifs financiers	54 000	212 000	7,1%
Produits dérivés	3 450	434 000	27,3%
Actifs financiers/PIB	2,4	3,4	
Sphère financière/PIB	2,6	10,3	

Document 11



♥ Qu'est ce qui détermine la demande et l'offre de monnaie entre les pays ?

Déterminants commerciaux : Lorsque un pays (les acteurs de ce pays) importe des produits de l'étranger. Pour régler ses achats, l'importateur doit acheter la devise du pays exportateur et vendre sa propre monnaie. Il va donc demander des \$ par exemple et vendre des €. Si le solde des transactions courantes est déficitaire, le pays a globalement besoin de devises car il n'en rentre pas suffisamment grâce aux exportations de B&S et entrées de revenus.

Déterminants financiers : Lorsque dans un pays le taux d'intérêt proposé est élevé, cela peut attirer des capitaux de l'étranger qui recherchent une bonne rémunération. Comme ces capitaux vont être placés dans ce pays, ils seront convertis dans la monnaie du pays donc cela entraînera une hausse de la demande de monnaie de ce pays et une offre de l'autre monnaie.

La spéculation : l'achat d'une monnaie dans l'idée de la revendre à court terme pour gagner de l'argent. Le principe : les acheteurs anticipent une hausse de la valeur d'une monnaie et l'achètent pour la revendre à un prix plus élevé.

4) Quels sont les effets économiques d'une variation des cours de change ?

Document 12 : Changes fixes et changes flottants

Les variations du cours de change, ce qu'on appelle techniquement sa volatilité, dépendent du régime de change (1) 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 ancrage (2) dont il ne faudrait pas s'écarter. Les variations du cours de change peuvent donc être très amples.

A 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. Le taux de change de la monnaie chinoise, le yuan, appelé aussi renminbi, est par exemple ancré sur le dollar américain : le taux de change indicatif est de 8,11 yuans pour un dollar. 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 (3) pour acheter sa propre monnaie lorsque son cours a baissé. Si à l'inverse, c'est une hausse du cours qu'il faut contrer, la banque centrale vend de sa propre monnaie. 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, « A quoi sert le marché des changes ? », Alternatives Économiques, n° 302, mai 2011.

(1) Régime de change : ensemble des règles retenues par un pays pour définir les conditions de la détermination des taux de change de sa monnaie.

(2) Ancrage : lien fixe entre deux devises ou entre une devise et un métal précieux (l'or ou l'argent généralement). On parle également de parité.

(3) Réserves de change : ensemble des devises étrangères et de l'or détenu par une banque centrale.

✍ 18- Cochez :

- a) La Banque centrale est contrainte d'intervenir sur le marché des changes pour maintenir la parité de son taux de change lorsque le régime de changes est : Fixe Flottant
- b) En régime de changes fixes, si la monnaie est massivement achetée sur le marché des changes (↗D), alors la Banque Centrale doit vendre acheter massivement sa propre monnaie (↗O) afin de maintenir sa parité. Sinon la Banque centrale sera contrainte de dévaluer réévaluer
- c) En régime de changes flottants, si la monnaie est massivement achetée sur le marché des changes, alors son cours va automatiquement s'apprécier se déprécier, en théorie la Banque centrale n'a pas à intervenir pour défendre sa parité.

19- Supposons que le taux d'intérêt sur les placements aux Etats-Unis soit de 4% alors qu'il est de 5% dans l'Union européenne. Rayez la mention inutile :

Les placements internationaux de capitaux vont se diriger vers les [Etats-Unis/l'Union européenne] car le taux d'intérêt y est plus rémunérateur. Des \$ vont donc être massivement [vendus/achetés] et les € massivement [vendus/achetés] afin d'opérer les placements dans la monnaie locale. L'achat massif d'€ et la vente massive de \$ va donc faire [baisser/augmenter] le « prix » de l'€ par rapport au \$, on appelle cela l'appréciation du taux de change €/\$. Les produits fabriqués dans l'Union européenne et vendus aux Etats-Unis vont donc voir leur compétitivité-prix [s'améliorer/se dégrader]. A l'inverse les produit fabriqués aux Etats-Unis et vendus à l'Union européenne vont donc voir leur compétitivité-prix [s'améliorer/se dégrader].

♥ On retient de cet exercice fictif que les variations de taux d'intérêt (dues à la politique monétaire), si les mouvements internationaux de capitaux sont libres, ont des conséquences sur le taux de change de la monnaie puis, en conséquence sur la compétitivité-prix des exportateurs.

Politique monétaire → Taux d'intérêt → Mouvements de capitaux → Taux de change → Compétitivité-prix → Solde balance commerciale

Rappel

dépend de...

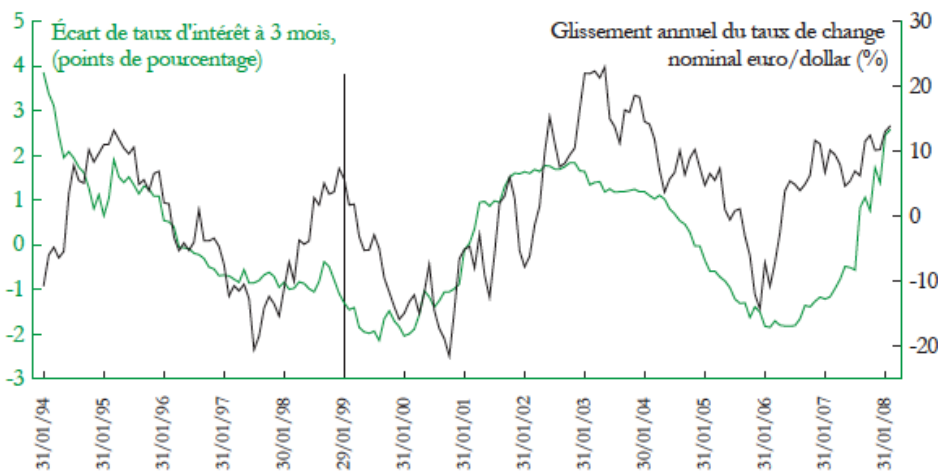
Compétitivité-prix...

Compétitivité hors-prix dite aussi
Compétitivité structurelle...

- Niveau des coûts de production
- Comportements de marge des producteurs
- Niveau du taux de change
- Qualité
- Innovation
- Image de marque

Document 13

Graphique 1 – Différentiel de taux d'intérêt et variations du taux de change euro/dollar



20- Quel mécanisme ce document met-il en évidence ?

Source: Datastream.

Lettre du CEPII n°279, juin 2008 http://www.cepii.fr/PDF_PUB/lettre/2008/let279.pdf

Document 14 : Avantages attendus d'une dépréciation du taux de change (schéma Hatier p.113)

21- Complétez avec ↓ ↑ :

