

I. Qu'est-ce que le marché des changes ?

Tous les agents économiques effectuant des opérations avec des monnaies étrangères participent, directement ou indirectement, au fonctionnement du marché des changes. Ainsi, les ménages ont besoin de devises pour leurs déplacements à l'étranger, certaines entreprises demandent des devises pour régler leurs fournisseurs étrangers ou pour effectuer des placements financiers à l'étranger, d'autres entreprises cherchent à convertir dans leur monnaie nationale les devises gagnées à l'exportation, etc. Cependant, dans la plupart des pays, seuls les banques et des intermédiaires spécialisés, les *courtiers* (ou *brokers*), interviennent directement sur le marché des changes. Ils servent d'intermédiaires pour tous les autres agents, dont ils centralisent les ordres d'achat et les ordres de vente avant de les exécuter sur le marché. Au sein des banques,

un personnel spécialisé assure cette activité : les *cambistes*.

Le marché des changes n'est pas un marché concrètement localisé dans un lieu particulier. Les transactions s'effectuent par téléphone, télex, ou par l'intermédiaire de réseaux d'information et de communication spécialisés (*Reuter, Télérates*) auxquelles les banques sont abonnées.

Dominique Plihon, *Les Taux de change*, La découverte, 1991

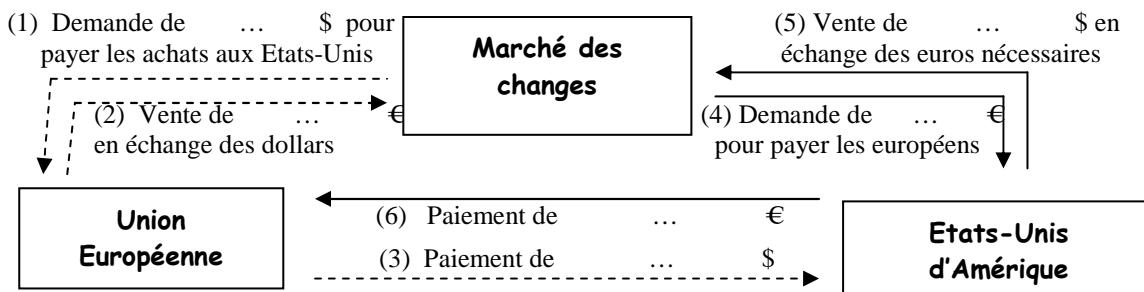
- a) *Surlignez les agents qui interviennent sur le marché des changes.*
- b) *Qu'achète-t-on sur le marché des changes ?*
- c) *Pourquoi les entreprises ont-elles recours au marché des changes ?*

II. Qu'est-ce qui fait évoluer le taux de change ?

1. Les échanges commerciaux

Supposons que l'Europe importe des Etats-Unis pour 500 millions \$ de marchandises. Dans le même temps, elle exporte des produits pour 800 millions € vers les Etats-Unis. Etant donné qu'on paie ses achats dans la monnaie du vendeur, les importateurs de chaque pays doivent se procurer des devises sur le marché des changes. Sur ce marché, le taux de change – ou prix des devises – est de 1 € = 0,85 \$.

a) Complétez le schéma ci-dessous à l'aide des données de l'énoncé en suivant l'ordre indiqué : (1) à (6).



b) Complétez les phrases suivantes en utilisant les sigles « < », « > », et les termes « s'apprécie » (augmente), « se déprécie » (diminue) :

Sur le marché des changes, les ventes de \$ (...) sont ... aux achats de \$ (...), donc la valeur du \$...
 Sur le marché des changes, les ventes d'€ (...) sont ... aux achats d'€ (...), donc la valeur de l'€ ...

c) Complétez le tableau suivant :

	Entraîne une augmentation de		Effet sur l'euro	
	l'offre d'€	la demande d'€	Appréciation	Dépréciation
Les travailleurs frontaliers en Suisse rapatrient leur salaire en France				
Toyota installe une usine en France				
Une entreprise française rachète une belge				
L'UE prête de l'argent à des Etats africains				
Des français font du tourisme en Angleterre				
Un riche saoudien achète des actions d'une entreprise italienne avec ses dollars				
Une société d'assurance espagnole achète des obligations de la dette fédérale suisse				
Des anglais achètent des maisons en France				

2. La spéculation

La société européenne Finance One est spécialisée dans la finance internationale. Son activité principale consiste à spéculer sur les monnaies afin de réaliser un profit maximal. Voyons comment elle agit concrètement.

Le 15 janvier, compte tenu des informations dont ils disposent, les économistes de Finance One anticipent une appréciation de l'euro par rapport au dollar. Le but de la spéculation étant d'acheter à moindre prix pour revendre plus cher son bien plus tard, Finance One doit acheter/vendre des euros. Pour acheter/vendre des euros, elle doit disposer de devises, comme le dollar, ou d'en emprunter s'il elle n'en a pas.

Imaginons qu'elle d'emprunte, le 15 janvier, 1 million de \$, au taux d'intérêt de 0,055 % pour une durée de 5 jours.

a) Calculez le montant en dollars à rembourser le 20 janvier.

Le jour même de son emprunt, le 15 janvier, elle échange ses \$ contre des €. Le taux de change est de 1 € = 1,2 \$.

b) Calculez la somme en euros qu'elle reçoit le 15 janvier.

c) Calculez le montant que Finance One reçoit de la vente de ses euros contre des dollars.

Le 20 janvier, le verdict tombe : le taux de change est de 1 € = 1,215 \$. La société finance One doit rembourser, en dollars, le capital et les intérêts à ses créanciers. Elle doit donc vendre ses euros contre des dollars.

d) Quel est le gain, en dollars et en euros, réalisé par la société ?

e) Rectifiez le texte ci-dessous en supprimant les termes inutiles :

En achetant des euros et en vendant des dollars, les spéculateurs augmentent l'offre/la demande d'euros/de dollars et augmentent l'offre/la demande d'euros/de dollars. La valeur de l'euro a donc tendance à s'apprécier (gagner de la valeur)/se déprécier (perdre de la valeur) par rapport au dollar. Si d'autres agents imitent le comportement des spéculateurs, l'euro va s'apprécier/se déprécier par rapport au dollar.

III. Quelles sont les conséquences des variations du taux de change ?

1. Pour les consommateurs

La société Z achète à une compagnie pétrolière saoudienne 100 000 barils de pétrole par mois au prix de 10 \$ le baril. Pour acheter le pétrole, Z doit se procurer des dollars auprès de sa banque au prix du marché.

a) Complétez le tableau suivant :

	avril	mai	juin
Taux de change	1 € = 1,15 \$	1 € = 1,25 \$	1 € = 1,18 \$
Coût du pétrole en euros			

b) Complétez les schémas d'implication suivants à l'aide des termes « hausse » ou « baisse » :

Appréciation de l'€ ⇒ coût des importations (en €) ⇒ prix ⇔ inflation
 Dépréciation de l'€ ⇒ coût des importations (en €) ⇒ prix ⇔ inflation

c) Complétez le tableau ci-dessus en indiquant si l'évolution du taux de change est positive (+) ou négative (-) pour les catégories d'agents économiques suivants :

	Consommateurs européens	Touristes européens	Touristes non européens
Appréciation de l'euro			
Dépréciation de l'euro			

2. Pour les entreprises

Le 1^{er} juillet, une grande marque automobile vendait l'un de ses modèles en Allemagne à 100 000 € hors taxes. A cette date, le groupe décidait de vendre la même automobile aux Etats-Unis. Voici les taux de change à différents moments de l'année :

	juillet	septembre	novembre
Taux de change	1 € = 1,031 \$	1 € = 1,25 \$	1 € = 1,18 \$
Prix de l'automobile en \$			

a) Complétez le tableau ci-dessus.

b) Quel sera l'impact de ces variations de change sur les ventes aux Etats-Unis ?

c) Que peut faire l'entreprise pour conserver ses parts de marché aux Etats-Unis ?

d) Complétez le tableau ci-dessus en indiquant si l'évolution du taux de change est positive (+) ou négative (-) pour les catégories d'agents économiques suivants :

	Exportateurs européens	Importateurs européens
Appréciation de l'euro		
Dépréciation de l'euro		