

UNIVERSITE DE NANTES - LA ROCHE SUR YON

ANNEE 2006-2007

UNITES D'ENSEIGNEMENT ET DE RECHERCHE  
DE LETTRES ET SCIENCES HUMAINES

**SESSION Janvier 2007**

DIPLOME Licence                      ANNEE 3ème  
DEPARTEMENT des **Langues Etrangères Appliquées**  
INTITULE DE L'EPREUVE : **Economie internationale**

DATE :  
HEURE :  
SALLE :  
DUREE : **2H00**

NOM DU PROFESSEUR RESPONSABLE : L. Lemiale

OBSERVATION DU PROFESSEUR : **Aucun document autorisé. Calculatrice interdite**

## Eléments de correction

### Commentaires de document (8 points)

#### Questions préliminaires :

1. Si le PIB s'accroît trop rapidement alors il y a des risques inflationnistes, donc la Banque Centrale augmente ses taux d'intérêt, pour maîtriser l'activité. Si la croissance est faible, et que les risques inflationnistes sont nuls, alors la Banque Centrale réduit ses taux d'intérêt pour relancer l'activité.
2. Il y a trois grands déterminants à la variation du taux de change :
  - a. Le solde commercial
  - b. Le différentiel d'inflation
  - c. Le différentiel de taux d'intérêt

#### Première partie

1. La Banque Centrale a pour objectif de limiter l'inflation. Si l'inflation est déjà relativement élevée et que la croissance du PIB, s'accélère, il y a risque supplémentaire d'inflation
2. Puisque la production américaine augmente plus rapidement que prévu, les opérateurs anticipent une hausse des taux d'intérêts américain. Ceci améliorera les entrées de capitaux dans le pays et donc réduira la chute du dollar.
3. Les analystes financiers ont peur d'une crise de l'économie américaine (d'une récession). Hors, les ventes de logements sont un bon indicateur de l'optimisme des ménages, et en plus cela participe à l'activité du BTP. Donc cela réduit les risques de crise immédiats.
4. Néanmoins, on s'attendait à un meilleur indice de confiance des ménages américain. D'une part, pour les raisons de la question 3, d'autre part, parce que le prix du pétrole baisse et que l'activité repart, ce qui améliore le marché de l'emploi.

#### Deuxième partie

1. La BCE doit elle aussi lutter contre l'inflation. Si la BCE prévient qu'elle va augmenter ses taux d'intérêts, alors, il est intéressant de placer en Europe. Donc la demande d'euros augmente. Donc le taux de change de l'euro s'apprécie face au dollar.

2. En grande partie parce que le commerce est majoritairement intra-européen. Globalement l'Europe commerce assez peu avec des pays à l'extérieur de ses frontières.
3. Les analystes ne pensent donc pas que les gouvernements européens vont faire pression (si ils le peuvent) sur la BCE pour baisser ses taux d'intérêt.

**Questions (4 points)**

*Expliquez précisément les conséquences d'une politique monétaire expansionniste en changes fixes*

Remarque : On part d'une situation où la balance commerciale et la balance des capitaux sont équilibrées.

Une augmentation de la quantité de monnaie en circulation réduit le taux d'intérêt. Cela accroît l'investissement et la production nationale. Or les importations sont liées au PIB. Ainsi, un accroissement du PIB accroît les importations. Cela induit un déficit de la balance commerciale.

D'autre par la baisse du taux d'intérêt réduit les entrées de capitaux dans le pays. Ceci induit donc un déficit de la balance des capitaux.

Au total, la balance globale est déficitaire, entraînant des tensions à la dépréciation du taux de change. Or cela est impossible car on se situe en change fixe. La Banque Centrale doit maintenir la parité de la monnaie en achetant de la monnaie nationale contre des devises étrangères. Cela réduit la quantité de monnaie (nationale) en circulation, et donc la masse monétaire. Le taux d'intérêt augmente donc. Cette situation perdurera jusqu'à ce que le taux d'intérêt ait retrouvé son niveau initial.

La politique monétaire en change fixe est donc inefficace.

**Exercice (8 points)**

1. Il a plus de \$ à recevoir que de \$ à verser. Donc position longue. Il risque une dépréciation du \$
2. Il doit acheter une option de vente de \$ contre €
3.
  - 3.1. Cotation au certain
  - 3.2. Le prix d'exercice est le cours à terme
  - 3.3. La prime est de 500 000\$ soit au cours au comptant, puisqu'elle est versée immédiatement, 500 000€
4.
  - 4.1. Appréciation du \$
 

Si exerce option, son gain est :  $5\,000\,000/2 - 500\,000 = 2\,000\,000\text{€}$

SI exerce pas, son gain est :  $5\,000\,000/0,5 - 500\,000 = 9\,500\,000\text{€}$

Donc exerce pas
  - 4.2. Il exerce l'option
  - 4.3. Il est indifférent entre exercer ou ne pas exercer cette option
5. Quand il exerce l'option, il gagne 2 000 000€. Donc pour 5 000 000\$, il obtient 2 000 000€. Donc  $1\$ = 0,4\text{€}$

6. Si l'acheteur d'option n'exerce pas son option, le vendeur touche la prime.

Si l'acheteur d'option exerce son option, les pertes du vendeur peuvent d'expliquer de la manière suivante :

Il encaisse la prime : 500 000€

Il doit acheter les \$ à  $1\text{€} = 2\text{\$}$ , donc il verse 2 500 000€

Il revend les \$ au comptant, à  $1\text{€} = 5\text{\$}$ , donc gagne 1 000 000€.

Au total, il perd 1 000 000€

7.

