

UNIVERSITE DE NANTES

-----

U.F.R DE LANGUES - CENTRE INTERNATIONAL DE LANGUES  
LEA

**DIPLOME : CYCLE Licence : NIVEAU 3**

**UNITE D'ENSEIGNEMENT CONCERNEE : UE 53**

**INTITULE DE L'EPREUVE : Economie internationale et financière**

EPREUVE POUR : DA& ASSIDUS (rayer la mention inutile)

**DOCUMENTS AUTORISES : Aucun document ni calculatrice**

**NOM DU PROFESSEUR RESPONSABLE : M. LEMIALE**

**OBSERVATION DU PROFESSEUR :**

ANNEE : 2007/2008

SESSION 1 - 1er semestre

DATE : 2008

HEURE :

SALLE :

DUREE : \_\_\_\_ h \_\_\_\_

## Eléments de correction

### Commentaire de texte

Commentaire de l'article, de Daniel Bastien, « *Taux de change record pour l'euro et casse-tête pour la Banque Centrale Européenne* », publié dans les Echos du vendredi 2 novembre 2007

1. Les évolutions du taux change sont liées au différentiel de taux d'intérêt. Une baisse des taux d'intérêt aux USA, les taux européens restant inchangés, incite les acteurs à placer en Europe plutôt qu'aux USA. Ainsi, la demande d'euros s'accroît entraînant une appréciation de l'euro face au dollar.
2. Une politique monétaire restrictive (hausse des taux d'intérêt) réduit les tensions inflationnistes. En effet, cela décourage le recours à l'emprunt. Les conséquences sur l'inflation résultent :
  - a. D'une réduction de la création monétaire
  - b. D'une limitation de la demande (consommation, investissement)
3.
  - a. Un renchérissement du baril de pétrole entraîne des tensions inflationnistes (inflation par les coûts). En effet, cela augmente d'une part, les coûts des entreprises et *in fine* les prix de vente si elles veulent maintenir leurs marges et d'autre part l'indice de prix à la consommation, compte tenu du poids des produits pétroliers dans le budget des ménages.
  - b. La crise immobilière aux Etats-Unis peut entraîner entre autre, une réduction de la croissance aux Etats-Unis, ce qui limitera les importations américaines. On peut ainsi distinguer deux effets sur les exportations et donc la croissance européenne :
    - i. Un effet direct : les exportations de l'Europe vers les USA se trouveront réduites ;
    - ii. Un effet indirect : les autres pays du monde subiront eux aussi une baisse de leurs exportations vers les USA. Ceci limitera leur croissance et donc leurs importations de produits européens.
  - c. Un euro fort par rapport aux autres monnaies et au dollar en particulier engendre des pertes de compétitivité-prix et donc une réduction des exportations européennes.

4. L'objectif de la BCE est la lutte contre l'inflation. Pour cela elle peut faire varier le taux d'intérêt. En période de risques inflationnistes elle devrait augmenter les taux d'intérêt. Or une telle politique limite la croissance et amplifie les effets des détaillés dans la question précédente.
5. Pour lutter contre l'appréciation de l'euro la BCE peut peser sur l'offre et la demande d'euro sur le marché des changes, en achetant des dollars et en vendant des euros.
6. Une politique monétaire restrictive (hausse du taux d'intérêt) est utilisée comme arme de lutte contre l'inflation. Or un euro fort réduit les prix des produits importés (ou limite leur hausse), ce qui permet de limiter la hausse des coûts de production et de l'indice des prix à la consommation. Un euro fort réduit l'inflation importée.

## Exercice

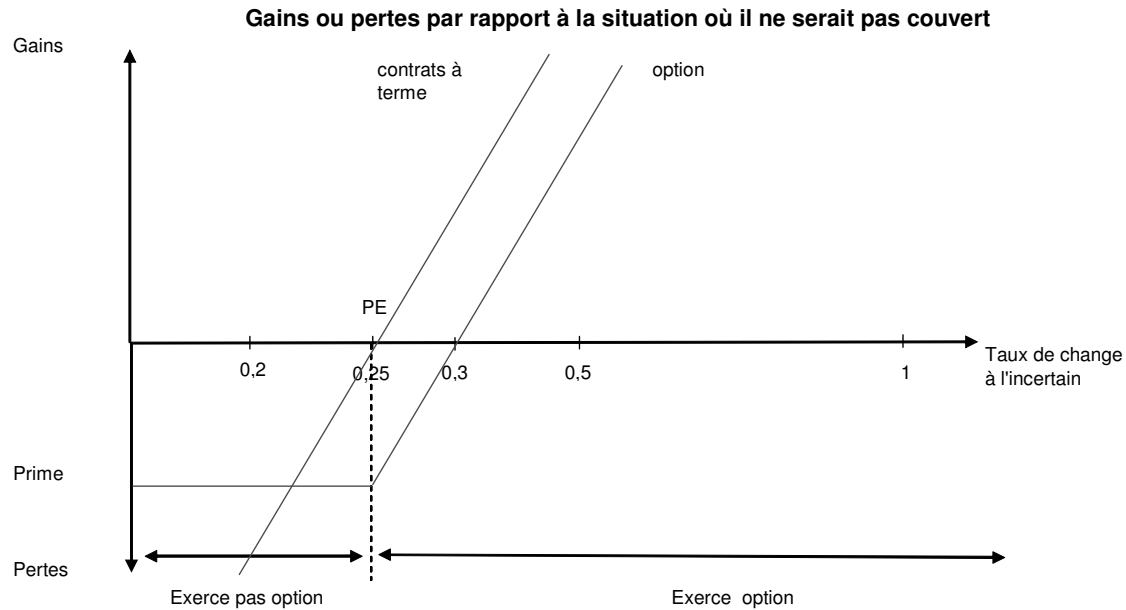
1. Les entreprises opérant avec l'étranger en utilisant des monnaies étrangères courent le risque de voir affectés les flux générés par leurs opérations avec l'étranger. On distingue, en particulier, le risque de transaction qui résulte des gains ou des pertes causés par le règlement non immédiat de transactions libellées en monnaies étrangères
2. Deux grandes catégories de moyens sont disponibles pour gérer le risque de change :
  - a. La gestion interne :
    - i. Modification des monnaies de facturation
    - ii. Modification des délais d'achat ou de cession des devises
    - iii. Compensation ou *netting*
  - b. La gestion externe par l'intermédiaire du système bancaire ou du marché financier
    - i. Contrats à terme
    - ii. Futures
    - iii. Option sur devises
3. Le taux de change est coté au certain
4. Le taux de change à terme représente la cotation d'une monnaie aujourd'hui pour une transaction, une livraison et un règlement ultérieur.
5. Cette entreprise est en position courte : plus de dollars à verser qu'à recevoir. Elle risque une appréciation du dollar
6. Elle s'engage auprès de sa banque, dès aujourd'hui, à acheter, dans 3 mois, des dollars au cours à terme
7. Ses importations lui coûteront donc dans 3 mois :  $10\,000\,000/4 = 2\,500\,000\text{ €}$
8. Elle doit acheter une option d'achat de dollars contre euros.
9. Le montant de la prime est :  $10\,000\,000 * 0,1 = 1\,000\,000\text{ \$}$ . Elle paye la prime aujourd'hui donc au cours au comptant, soit  $1\,000\,000/2 = 500\,000\text{ €}$
10. Si dans 3 mois :
  - a. Le dollar s'est apprécié, l'entreprise exerce donc son option. Elle achète alors les dollars au prix d'exercice. Dans ce cas, le coût de ses importations est :
 
$$10\,000\,000/4 + 500\,000 = 3\,000\,000\text{ €}$$
  - b. Le dollar s'est déprécié suffisamment par rapport au prix d'exercice, elle n'a donc pas intérêt à exercer son option et acheter ses dollars au comptant. Son coût est donc de :
 
$$10\,000\,000/5 + 500\,000 = 2\,500\,000\text{ €}$$
  - c. Dans ce elle est indifférente à exercer ou non son option. Le coût des importations sera
 
$$10\,000\,000/4 + 500\,000 = 3\,000\,000\text{ €}$$
11. Lorsque l'importateur exerce son option, il achète  $10\,000\,000\text{ \$}$  pour une valeur de  $3\,000\,000\text{ €}$ . Donc  $1\text{ \$} = 0,3\text{ €}$ , c'est-à-dire  $0,25\text{ €} + 0,5\text{ €}$  de prime. Au certain, cela correspond à  $1\text{ €} = 3,33\text{ \$}$

12. Lorsque l'importateur n'exerce pas son option, le vendeur d'option encaisse la prime. Son gain est donc de 500 000€

Lorsque l'importateur exerce son option (cas 10.a), le vendeur d'option doit lui vendre les dollars au prix d'exercice. Or, il les a achetés au cours au comptant, soit 1€ = 1\$. Au total, le vendeur d'option réalise une perte de :

$$2\,500\,000 + 500\,000 - 10\,000\,000 = 7\,000\,000\text{€}$$

13.



14. S'il est couvert pas une option, en cas d'erreur de prévision, ses pertes sont limitées à la prime

S'il est couvert par un contrat à terme, il fait plus rapidement des gains, mais en cas d'erreur de prévision, ses pertes ne sont pas limitées.