

Correction Examen Licence 3 LEA - janvier 2009

Exercice

1. Taux de change à terme est une valeur du taux de change défini dès aujourd'hui pour une transaction ayant lieu ultérieurement
2. L'entreprise a plus de dollar à verser qu'à recevoir, elle est donc en position courte. Elle risque une appréciation du \$
3. L'entreprise signe dès aujourd'hui un contrat qui stipule qu'elle s'engage à acheter, à la banque, 2 000 000 \$ dans 3 mois au cours à terme de $1\text{€} = 1\text{\$}$
4. Ses machines lui coûteront, avec certitude, donc 2 000 000€
5. Si elle décide de se couvrir par une option, elle achète une option d'achat de \$ contre €, puisqu'elle a besoin de dollars.
6. La prime est versée au vendeur d'option dès aujourd'hui. Elle est donc valorisée au cours au comptant.
La prime est de donc de 200 000\$ valorisée au cours au comptant donc $1\text{€} = 4\text{\$}$. La prime est donc de 50 000€

Si elle exerce cette option, elle achète les dollars au prix d'exercice ($1\text{€} = 1\text{\$}$). Ses dollars lui coûteront 2 000 000€ + prime. Donc, cela lui coûtera 2 050 000€

- 6.1. Si dans 3 mois, le cours au comptant est : $1\text{€} = 5\text{\$}$.
Le dollars s'est déprécié, elle n'a donc pas intérêt à exercer son option. Elle achète les dollars au comptant. Cela lui coûte :
$$2\,000\,000/5 + 50\,000 = 450\,000\text{€}$$
 - 6.2. Si dans 3 mois, le cours au comptant est $1\text{€} = 2\text{\$}$.
Le dollars s'est apprécié mais pas suffisamment par rapport au prix d'exercice. Elle n'a pas intérêt à exercer son option et donc à acheter les dollars au comptant. Le coût est donc :
$$2\,000\,000/2 + 50\,000 = 1\,050\,000\text{€}$$
 - 6.3. Si dans 3 mois le cours au comptant est $1\text{€} = 0,5\text{\$}$.
Le dollar s'est plus fortement apprécié que le prix d'exercice, elle a donc intérêt à exercer son option. Le coût est donc de :
$$2\,050\,000\text{€}$$
7. L'entreprise est indifférente à exercer ou ne pas exercer son option lorsque le cours au comptant est égal au prix d'exercice, c'est à $1\text{€} = 1\text{\$}$.
8. Lorsque l'entreprise exerce son option, elle achète 2 000 000\$ pour un montant de 2 050 000€. Le coût de chaque dollar est donc :
$$2\,050\,000/2\,000\,000 = 2\,000\,000/2\,000\,000 + 50\,000/2\,000\,000 = 1,025$$

Donc chaque dollar coûte 1,025€

9. Dans tous les cas, le vendeur d'option conserve la prime, soit 50 000€

Lorsque l'entreprise n'exerce pas son option, le vendeur gagne la prime.

Lorsque l'entreprise exerce l'option, le vendeur s'est engagé à lui vendre 2 000 000\$ au cours de 1€ = 1\$. Il doit donc honorer son engagement. On fait l'hypothèse que le vendeur ne possède pas les dollars, il doit donc les acheter au comptant.

Dans le cas 6.3., le vendeur achète 2 000 000\$ au comptant : coût 4 000 000€

Il vend ces dollars à l'entreprise au prix d'exercice : gain 2 000 000€

Il conserve la prime : gain 50 000€

Au total, le vendeur d'option a perdu 1 950 000€

Question de cours. (Voir cours)

Les déterminants du taux de change sont :

La balance commerciale ou solde courant

Le différentiel de taux d'intérêt entre 2 pays

La parité de pouvoir d'achat :

La parité absolue

La parité relative

Commentaire de texte.

Commentaire de l'article de de Pierre-Antoine Delhommais, « M. Bernanke rompt avec les habitudes et s'inquiète de la baisse du dollar », publié dans Le Monde du jeudi 5 juin 2008.

1. Une dépréciation du dollar accroît le prix des biens importés. Ceci accroît les coûts de production et l'indice des prix à la consommation. C'est l'inflation importée.

2. B. Bernanke a déclaré que la FED désirait mener une politique de lutte contre l'inflation. Pour ce faire, elle devra augmenter les taux d'intérêt. Ainsi, il est plus rentable de prêter en dollars (aux USA), donc la demande de dollars s'accroît, donc le dollar s'apprécie.

3. Une dépréciation du dollar réduit les prix à l'exportation et accroît les prix à l'importation. Les exportations augmentent et les importations diminuent puisque les biens étrangers sont plus chers. Ainsi la balance commerciale s'améliore ce qui accroît le PIB.

Par contre, une dépréciation de la monnaie accroît l'inflation dans le pays (voir question 1)

4. La FED a baissé les taux d'intérêt pour lutter contre la crise. En baissant les taux d'intérêt, elle rend les emprunts moins coûteux ce qui facilite l'investissement qui est une composante de la demande. Ainsi, la demande devrait augmenter et donc la production.

Par contre, une baisse des taux d'intérêt favorise l'inflation.

5. Les taux d'intérêt américains diminuent, donc les placements en dollars sont moins rentables. Donc la demande de dollars diminue par rapport à l'offre de dollar. Le dollar se déprécie donc.

6. Si le dollar se déprécie trop, les agents non résidents qui ont des actifs aux USA peuvent perdre en capital lorsqu'ils voudront les vendre et les convertir dans leur monnaie nationale.

C'est le risque de change pour les détenteurs d'actifs US. Si ces agents anticipent une forte dépréciation du dollar, ils revendre immédiatement leurs actifs et rapatrier leurs placements ce qui provoquera *ipso facto* une dépréciation du dollar

7. Une grande partie de l'économie américaine est financée par des agents non résidents. Si ceux-ci ne prêtent plus aux USA, cela entraînera une crise de financement. Les américains ne pourront plus emprunter à l'extérieur et c'est donc l'épargne interne qui devra suffire à financer les investissements. Or celle-ci est faible, ce qui entraînera une hausse des taux d'intérêt.

8. Une forte hausse des taux d'intérêt américains limitera les investissements et donc la croissance. Les américains importeront donc moins ce qui aura des répercussions sur la croissance des autres pays en particulier la Chine. Ceci aura donc des conséquences sur l'économie mondiale.