

# TAUX DE CHANGE

## Définition

Taux de conversion d'une monnaie en une autre : le *taux de change* est le prix, en monnaie étrangère, qu'il faut payer pour obtenir une unité de monnaie nationale.

## Explications

- Le *taux de change* est le prix d'une monnaie exprimé en une autre monnaie. Par exemple, le taux de change de l' *euro* en dollar est le nombre de dollars que l'on obtient pour un euro : si on dit que le taux de change de l'euro en dollar est de 1,25, cela veut dire qu'il faut payer 1,25 dollars pour acheter un euro.
- Le *marché des changes* est le marché où les monnaies (on parle des devises) s'échangent les unes contre les autres, le change étant précisément l'opération de conversion d'une monnaie dans une autre monnaie. Comme sur tous les marchés, le prix (le taux de change, ici) se fixe par confrontation entre *l'offre* et *la demande* (de monnaie, ici). Une monnaie est dite **convertible** si elle peut librement être échangée sur le marché des changes. La confrontation de l'offre et de la demande d'une devise sur le marché des changes fait monter ou baisser son taux de change vis-à-vis des autres devises. Par exemple, si la demande d'euros augmente, la valeur de l'euro dans les autres monnaies s'accroît. Et, inversement, si la demande d'euros baisse ou si l'offre augmente. D'où viennent l'offre et la demande d'une monnaie ? Si un importateur français doit régler son fournisseur américain en dollars, il va chercher à acheter des dollars en les payant avec ses euros, il y a alors offre d'euros et demande de dollars. Inversement, un actionnaire français d'une entreprise américaine qui vendrait ses actions chercherait à se débarrasser des dollars pour obtenir des euros qu'il peut utiliser chez lui : il y aurait alors offre de dollars et demande d'euros.
- **Les changes sont dit flottants** si les autorités monétaires laissent fluctuer les taux de change au gré des variations de l'offre et de la demande des agents privés. Si, par contre, elles passent des accords entre elles leur imposant de maintenir les taux de change à un niveau choisi par elles, alors **les changes sont dits fixes**. Cependant, même en changes flottants, la Banque Centrale Européenne (BCE) et le Federal Reserve System américain (Fed), par exemple, peuvent s'entendre pour stabiliser le taux de change euro-dollar : si la valeur de l'euro augmente par rapport au dollar, la BCE crée des euros qu'elle vend pour acheter des dollars, ce qui fait remonter la valeur de ce dernier ; et si c'est le dollar qui augmente, le Fed peut créer des dollars avec lesquels il achètera des euros. Mais ce n'est qu'une éventualité, pas une obligation.

## Indicateurs

Dans la littérature économique, vous trouverez la valeur des *taux de change* bilatéraux, c'est-à-dire les taux de change tels qu'on les a définis plus haut comme par exemple, le taux de change de l' *euro* contre le dollar, de la livre sterling contre le yen, etc. Attention toutefois, les *valeurs* données peuvent être ponctuelles (par exemple le taux de change du dollar en fin de journée) ou être la moyenne d'une période (les tableaux de la rubrique "tendances" sont exprimés en moyennes mensuelles). Dans ce dernier cas, la variabilité du taux de change est moindre puisque la moyenne aura "lissé" les fluctuations

de la période. On peut aussi trouver des taux de change multilatéraux. Il s'agit en fait d'indices de taux de change bilatéraux, c'est-à-dire une moyenne pondérée de la valeur d'une monnaie exprimées en différentes devises étrangères. Par exemple, le premier tableau de la rubrique "tendances" représente l'évolution du taux de change du dollar face aux 10 monnaies des pays du G10.

Il y a deux modes de cotation des taux de change : le certain et l'incertain. Dans le premier cas, le taux de change donne la valeur de la monnaie nationale en devise étrangère comme par exemple, 1 euro = 1,15 \$. Dans l'autre cas, on donne la valeur de la devise étrangère en monnaie nationale comme par exemple, 1 \$ = 0,90 euro. Traditionnellement, on donne désormais les cotations des devises au certain, mais avant l'instauration de l'euro, la tradition en France était d'afficher la cotation à l'incertain. Bien entendu, l'une ou l'autre des cotations reviennent au même, il faut juste ne pas se tromper si on fait un calcul !

### Tendances

- Alors que le système de changes fixes de Bretton-Woods (1944-1971) avait permis de limiter considérablement les fluctuations du cours des devises, le système de changes flottants qui lui a succédé a favorisé le retour de l'instabilité sur le *marché* des changes. La variabilité de la valeur du dollar, monnaie dominante dans les échanges internationaux depuis 1945 en est l'illustration .
- L' *Union européenne* a entrepris de réduire les fluctuations des changes entre ses membres, parce que leurs échanges commerciaux sont très intenses et qu'ils voulaient éviter le développement d'un *protectionnisme* monétaire qui aurait contrecarré le projet de marché unique. C'est l'origine du Système Monétaire Européen (1979-1992), auquel succédera la monnaie unique.
- L'entrée en vigueur de l' *euro* a pour conséquence de supprimer purement et simplement les *taux de change* entre les pays européens, puisqu'ils utilisent désormais la même monnaie. Cependant, si l'euro équivaut à une stabilité totale des changes à l'intérieur de l'Europe, le taux de change extérieur de l'euro, c'est-à-dire avec les autres devises mondiales, se révèle très instable lui aussi, et ce d'autant plus qu'il n'y a pas de gestion de la valeur externe de l'euro. En effet, la Banque Centrale Européenne (BCE) ne s'occupe que de l' *inflation*, et le conseil des ministres des finances de la zone euro ("Ecofin") peine à dégager une politique claire, compte tenu des divergences en son sein.

### Enjeux

- **Le principal rôle du *taux de change* est de permettre les règlements internationaux liés au *commerce international*** : un exportateur ne veut pas être payé en devises étrangères, parce qu'il a besoin de monnaie nationale pour payer ses salariés ou ses fournisseurs, tandis que l'importateur ne dispose a priori que de sa propre monnaie pour payer. A chaque fois qu'il y a une opération commerciale internationale, il y aura donc une opération de change.
- **Les variations du taux de change vont affecter les prix des biens à l'exportation.** Si, par exemple, un bien produit en France et vendu aux USA a une valeur de 100 €, avec un taux de change de 1,25 \$ pour un *euro*, il coûtera donc 125 \$ (100 x 1,25) aux consommateurs américains. Une baisse du taux de change à 1,10 \$ pour un euro fera chuter le prix à

l'exportation à 110 \$ ( $100 \times 1,10$ ), tandis qu'une hausse du taux de change le fera monter. Symétriquement, un bien fabriqué aux USA, vendu en France et valant 100 \$, coûterait 80 € ( $100/1,25$ ) aux consommateurs français dans le premier cas et 90,91 € ( $100/1,10$ ) dans le second cas. Ainsi, **toute baisse du taux de change de la monnaie nationale favorise les exportations et défavorise les importations**, et réciproquement pour une hausse du taux de change. Il y a donc une possibilité pour un pays d'améliorer le solde de son commerce extérieur (et donc sa croissance) s'il obtient une baisse de la valeur de sa monnaie. Les pays qui sous-évaluent constamment leur monnaie pour faciliter leurs exportations sont accusés de faire du *protectionnisme* monétaire.

- **C'est pour éviter cette forme de protectionnisme que les pays s'entendent parfois sur un système de changes fixes – comme par exemple le système de Bretton-Woods (1944-1971) ou le Système Monétaire Européen (1979-1992).** Mais certains économistes soulignent qu'un système de changes flexibles permet d'équilibrer les échanges commerciaux. Le raisonnement s'appuie sur le fonctionnement du *marché* des changes. Si un pays a un déficit de ses paiements courants, cela signifie que le pays manque de devises pour régler ses achats au reste du monde ; il doit donc les demander sur le marché des changes ce qui fait baisser la valeur de sa monnaie par rapport aux autres monnaies. En conséquence, le taux de change de la monnaie nationale baisse, ce qui favorise les exportations et limite les importations, ce qui, à terme, rééquilibre les échanges extérieurs. Le mécanisme est inverse en cas d'excédent des paiements courants.
- **Cette idée que les fluctuations du taux de change pourraient à elles seules équilibrer les échanges extérieurs a cependant été très critiquée**, ne serait-ce que parce que les mouvements des taux de change ne dépendent pas que des règlements commerciaux internationaux, et qu'en conséquence, un déficit extérieur peut s'accompagner d'une hausse du taux de change – comme dans le cas des USA dans les années 1980 ou à la fin des années 1990.

### Erreurs Fréquentes

- Etre persuadé que **comprendre les *taux de change*, c'est très difficile** ! Le taux de change est tout simplement un prix, qui se fixe sur un *marché*, à peu près comme le prix des fraises...
- **Associer à "taux de change" des mots comme Bourse, actions, cours boursiers, etc.** Il y a alors confusion entre le marché financier et le marché des changes.

Sources : d'après <http://ses.webclass.fr/> (+ mise à jour et modifications)