

Exercice 2

1- La valeur faciale du titre (V_F) est la valeur du titre dans un an. Elle se calcule à partir du taux d'intérêt (i) et de la valeur initiale du titre (V_0) ou son prix. La formule est la suivante:

$$V_F = V_0(1 + i)$$

Il en résulte que $(1 + i) = \frac{V_F}{V_0}$ et $i = \frac{V_F}{V_0} - 1$

En application nous pouvons déduire que les taux d'intérêt sur les obligations aux Etats-Unis et en Europe sont de 4% et 5% respectivement.

2- La condition de parité non couverte des taux d'intérêt est donnée à travers la formule suivante:

$i = i^* + \frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t}$ où $\frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t}$ est le taux de dépréciation anticipé de la monnaie nationale. Pour

que cette condition soit vérifiée il faudrait que le taux de dépréciation anticipé soit de 1% (soit 5% - 4%).

Un taux de dépréciation de 1% correspond à un taux de change de 1USD = 1.06 Euros. Il s'agit donc d'une **dépréciation de l'euro et une appréciation du dollar**.

3- Une **dépréciation du dollar correspond à une appréciation de l'euro**. Ceci signifie que le terme représentant le taux de dépréciation anticipé de l'euro $\frac{E_{t+1}^e - E_t}{E_t}$ est **négatif**. Il s'ensuit que le rendement des titres placés à l'étranger est réduit et les agents ont donc intérêt à placer en **Europe**.

4- Si l'investisseur américain place 1\$ aux E.U au taux de 4%, il obtient au bout d'un an un rendement certain de 1.04\$. Si par contre il décide de le placer en Europe, il doit :

- le convertir en euros au taux $E_t = 1.05$, ce qui correspond à 1.05 Euros ;
- placer ce montant au taux de 5% pour obtenir au bout d'un an : 1.1025 Euros;
- convertir ce montant en dollars au taux $E_{t+1} = 1.11$, ce qui donne : 0.99 USD.

En comparant les rendements, il en résulte que le placement aux **Etats-Unis** est plus rentable.

5- Les résultats précédents sont compatibles avec ce que préconise la condition de parité des taux d'intérêt dans la mesure où un taux de change $E_{t+1} = 1.11$ correspond à une dépréciation de l'euro de 5.7% > 1% ; ce qui rend un investissement à l'étranger plus avantageux.