

Couverture du risque de change dans les pays émergents

Présentation AFTE

10 avril 2013

Thierry APOTEKER, CEO, TAC



TAC

Applied Economic & Financial Research



afte |

Présentation rapide de TAC

- Une société indépendante de recherche appliquée et de conseil « top down » sur les questions économiques et financières internationales, avec une composante quantitative marquée
- Des prestations *sur mesure* fournissant des éléments opérationnels d'aide à la décision (taux d'intérêt / courbes de taux, taux de change, risques de paiement...) et des études d'appui aux choix stratégiques
- Une clientèle incluant des multinationales et des ETI, du Canada au Japon, convaincue par un *track record* exceptionnel, la personnalisation des prestations et une forte proximité avec les utilisateurs de nos services, et les échanges toujours possibles avec nos économistes



TAC

Applied Economic & Financial Research



Couverture du risque de change dans les pays émergents

1. Les cours des devises émergentes sont *par nature* instables, alors même que l'exposition aux risques sur ces pays émergents augmente et va continuer à croître
2. Il est alors essentiel de mesurer ces risques de change sur les devises émergentes...
3. Pour pouvoir mettre en place les outils de gestion et de « risk mitigation »



Les devises émergentes sont par nature instables

- Le processus de développement ou d'émergence est fondamentalement caractérisé par des tensions ou des ruptures macroéconomiques et financières
- Ces tensions macroéconomiques sont le plus souvent associées à de fortes variations des cours de change; ces variations elles-mêmes sont souvent associées à des tensions sur les paiements externes et des ajustements de conjoncture
- Des effets d'amplification liés aux mouvements de capitaux financiers et leur caractéristique « grégaire »



TAC

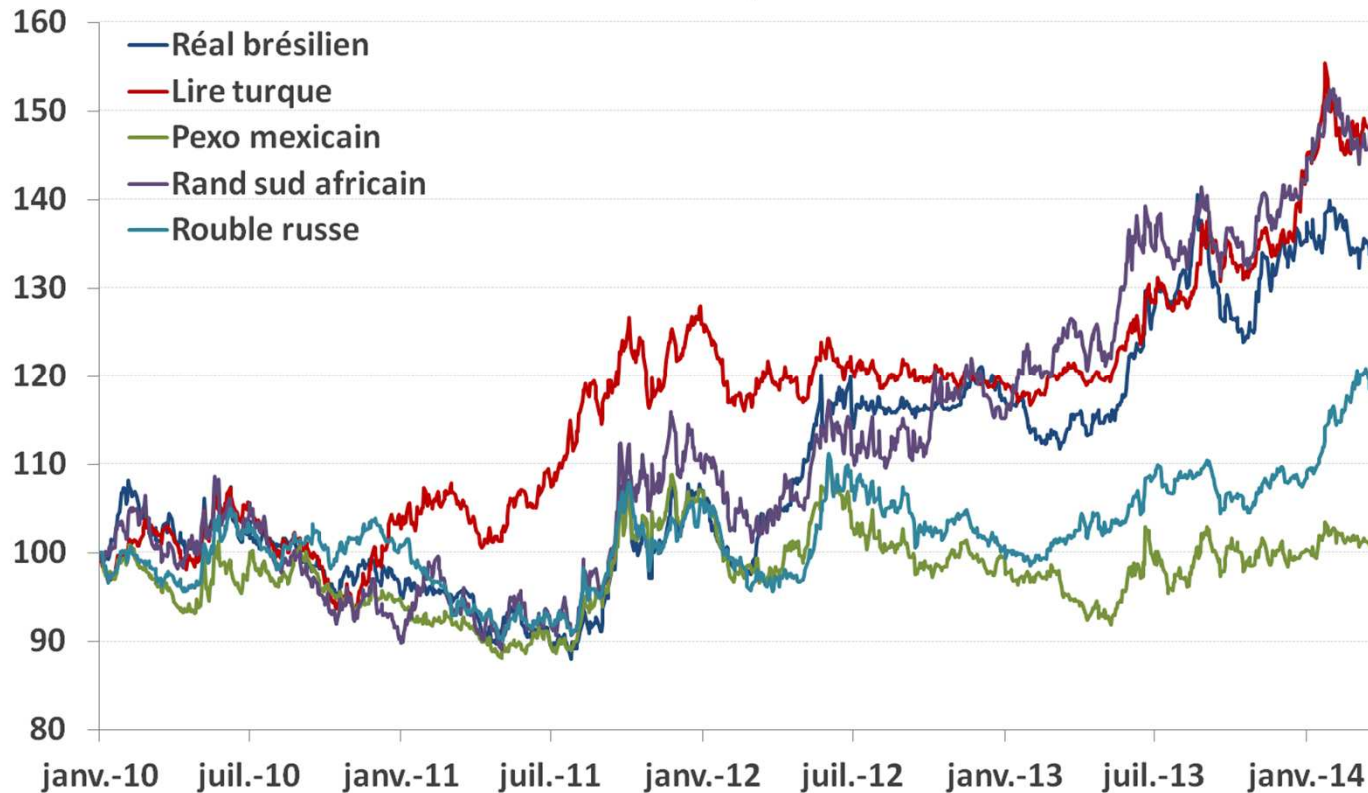
Applied Economic & Financial Research



Les devises émergentes sont par nature instables

Evolution des taux de change contre dollar depuis 2010

base 100 le 1^{er} jan 2010



Source : Datastream



TAC

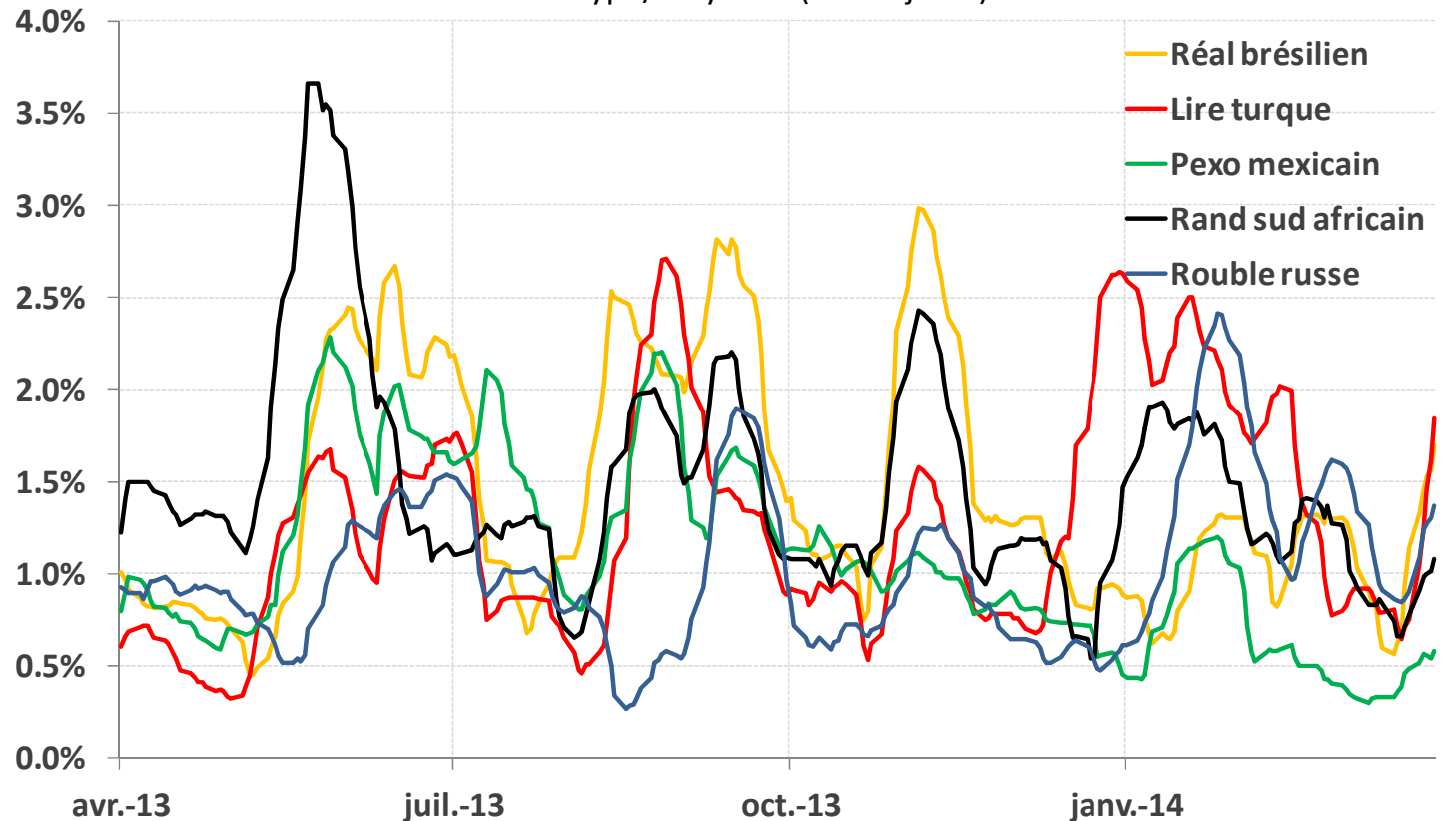
Applied Economic & Financial Research



Les devises émergentes sont par nature instables

Volatilité des taux de change

écart-type/moyenne (sur 30 jours)



Source : TAC, Datastream



TAC

Applied Economic & Financial Research



Les devises émergentes sont par nature instables

Crises de change aigües 1973-2010

Pays	Date
Paraguay	1984-1989-1998-2001
Pérou	1976-1978-1980-1982-1985-1990
Philippines	1983-1997
Roumanie	1990-1995
Russie	1998
Serbie	2000
Thaïlande	1996
Tunisie	1986
Turquie	1977-1981-1984-1988-1994-1999-2000-2008
Ukraine	1998
Uruguay	1974-1982-1987-1990-2002
Venezuela	1983-1989-1992-1995-2002-2004

urinchas

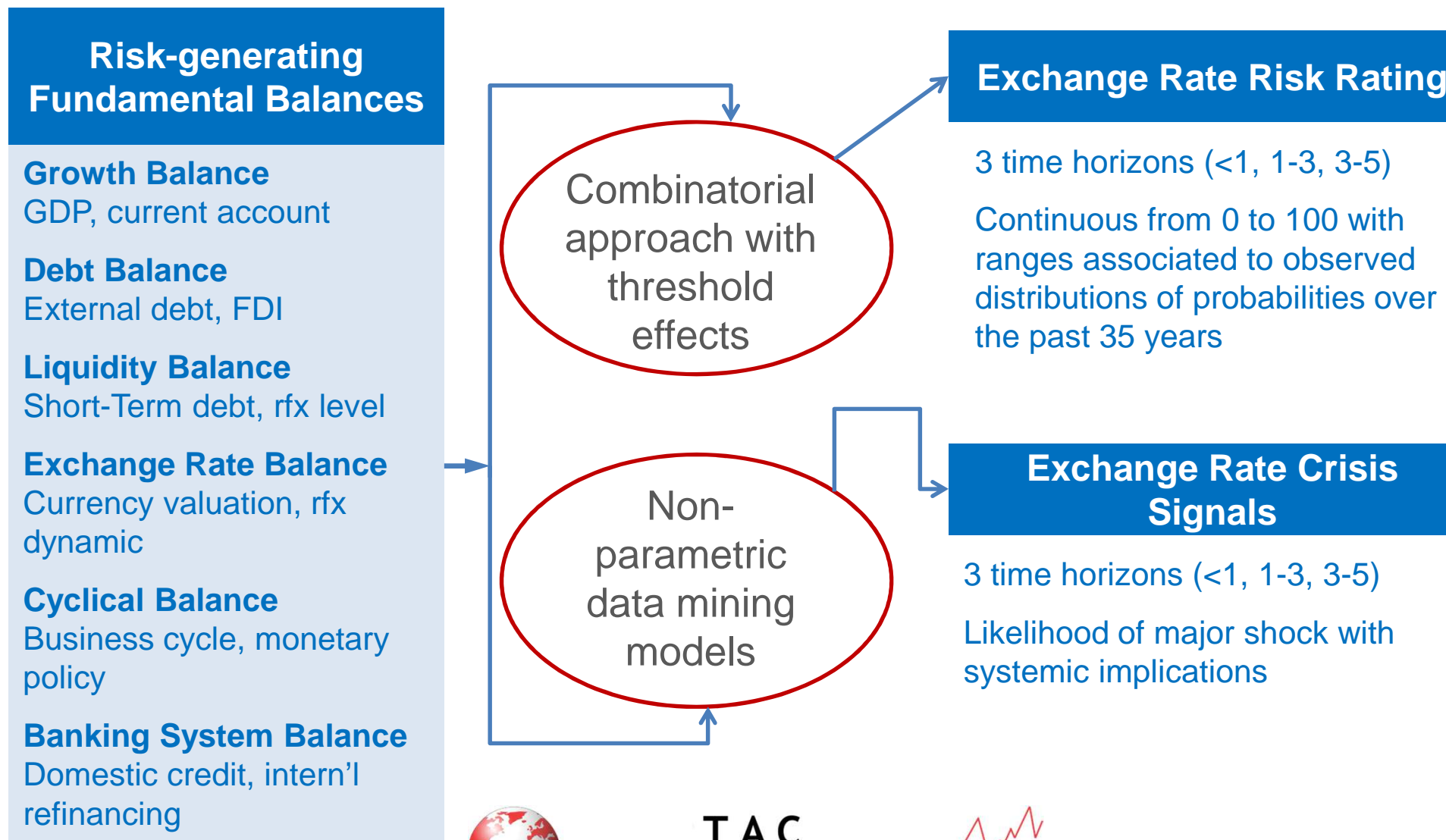


La mesure du risque de change dans les pays émergents: principes, techniques et limites

- Les fondements macroéconomiques et financiers sont bien connus (inflation, soldes externes, croissance et productivité, profitabilité du capital) mais la clé réside dans la capacité de combiner ces informations... le plus souvent avec des liens complexes
- L'intérêt de méthodes quantitatives innovantes (approches combinatoires, modèles non-linéaires)
- Une ambition raisonnée: le futur est imprévisible, et ces méthodes visent à réduire et mesurer l'incertitude pour améliorer la gestion opérationnelle et « contenir » les risques



La mesure du risque de change dans les pays émergents: principes, techniques et limites

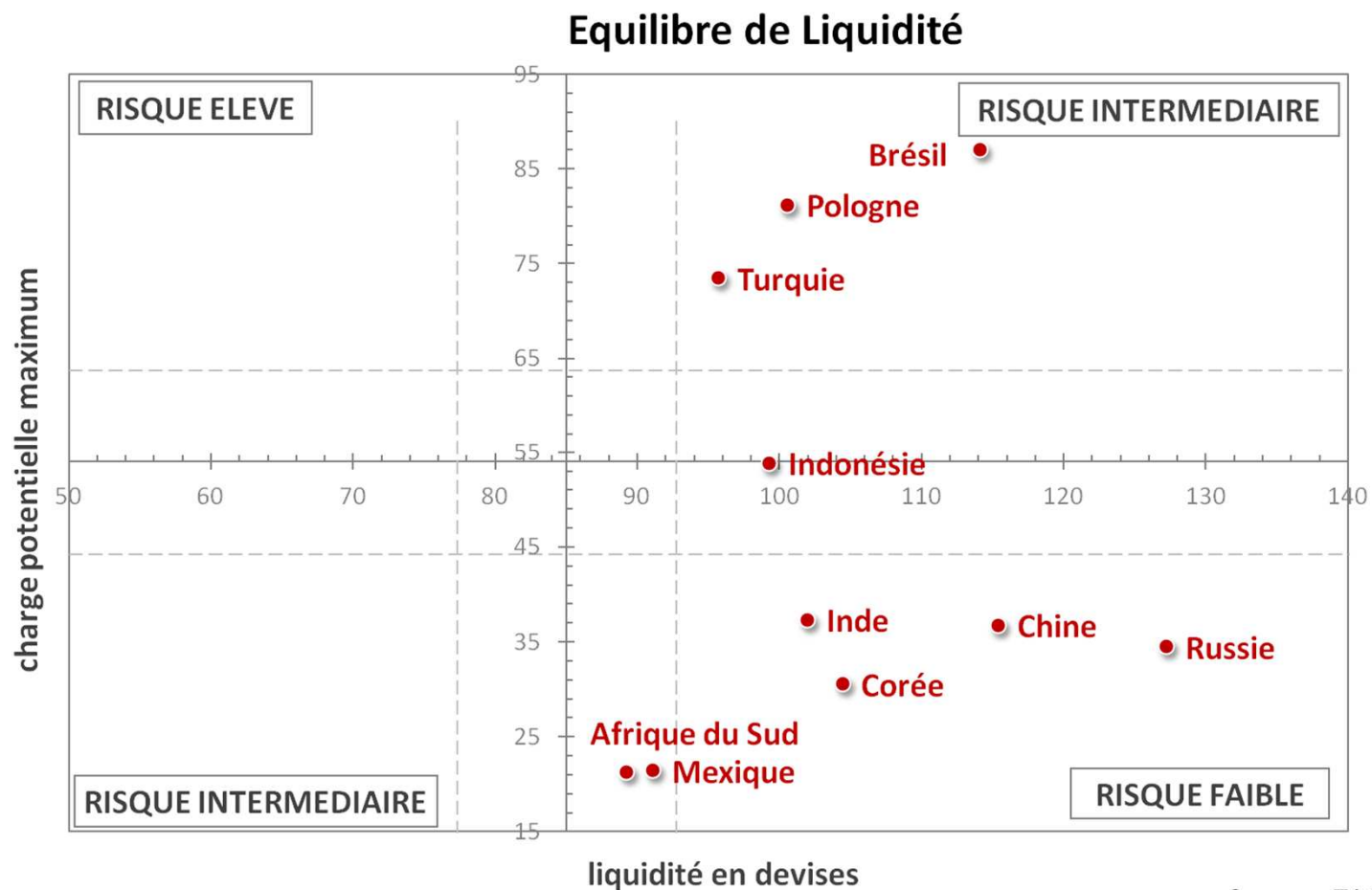


TAC

Applied Economic & Financial Research

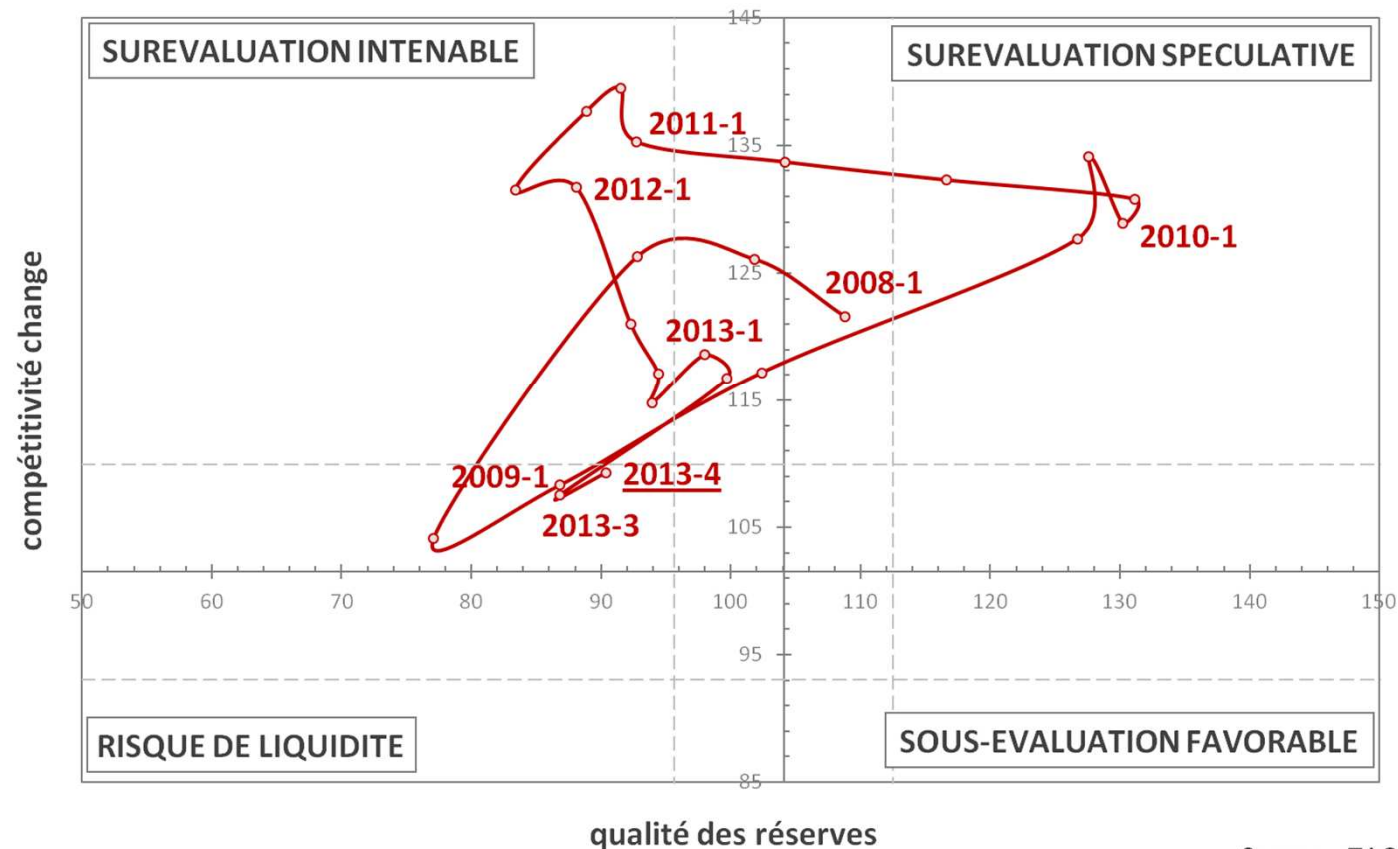


La mesure du risque de change dans les pays émergents: principes, techniques et limites



La mesure du risque de change dans les pays émergents: principes, techniques et limites

Brésil - Equilibre de Change

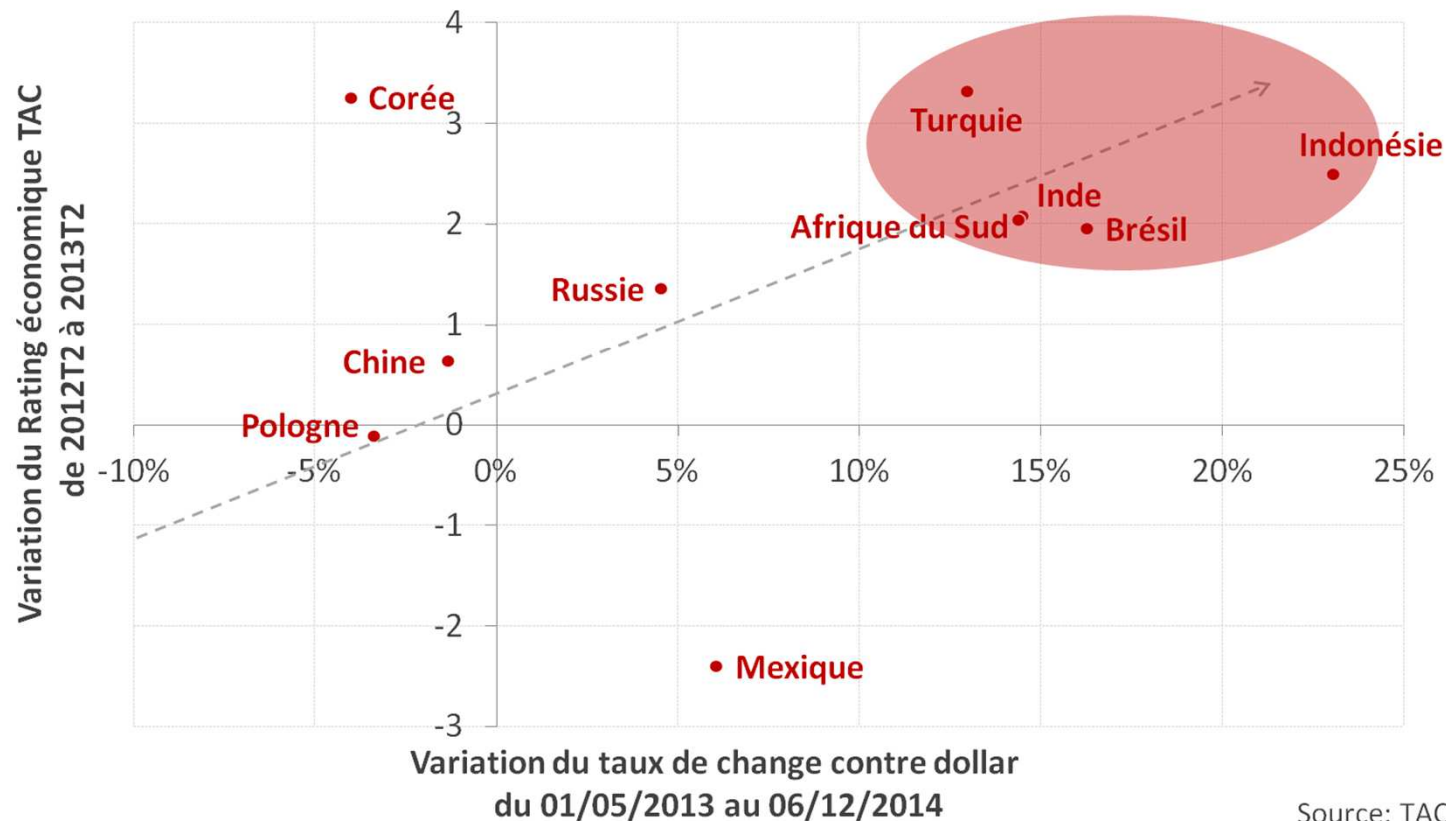


Source : TAC



La mesure du risque de change dans les pays émergents: principes, techniques et limites

Variation des taux de change
et variation du rating économique TAC

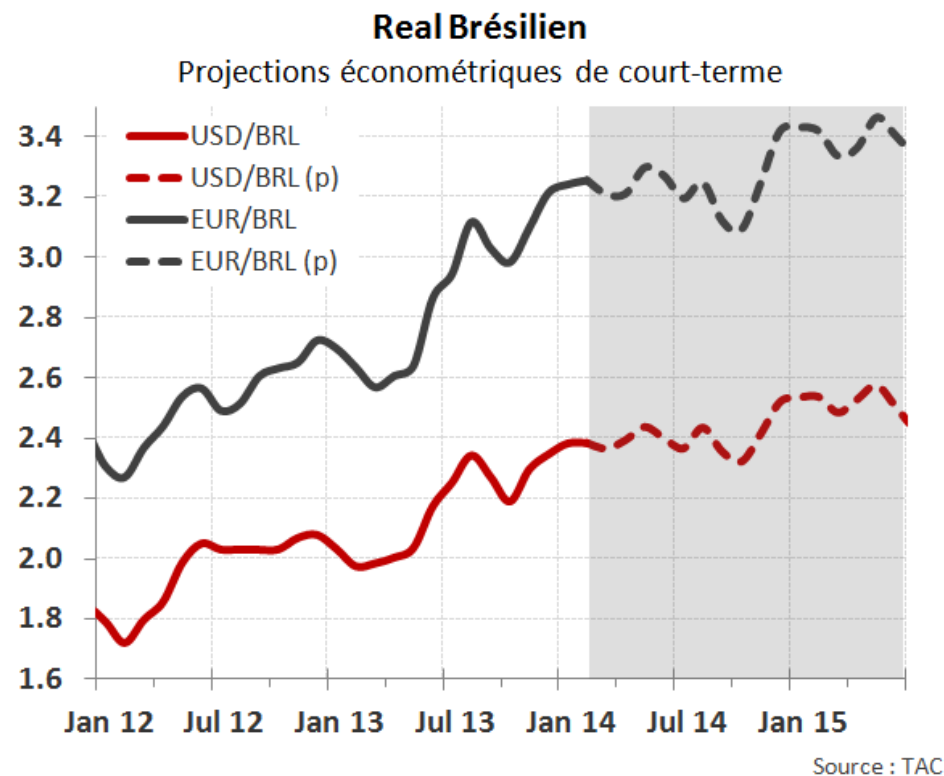
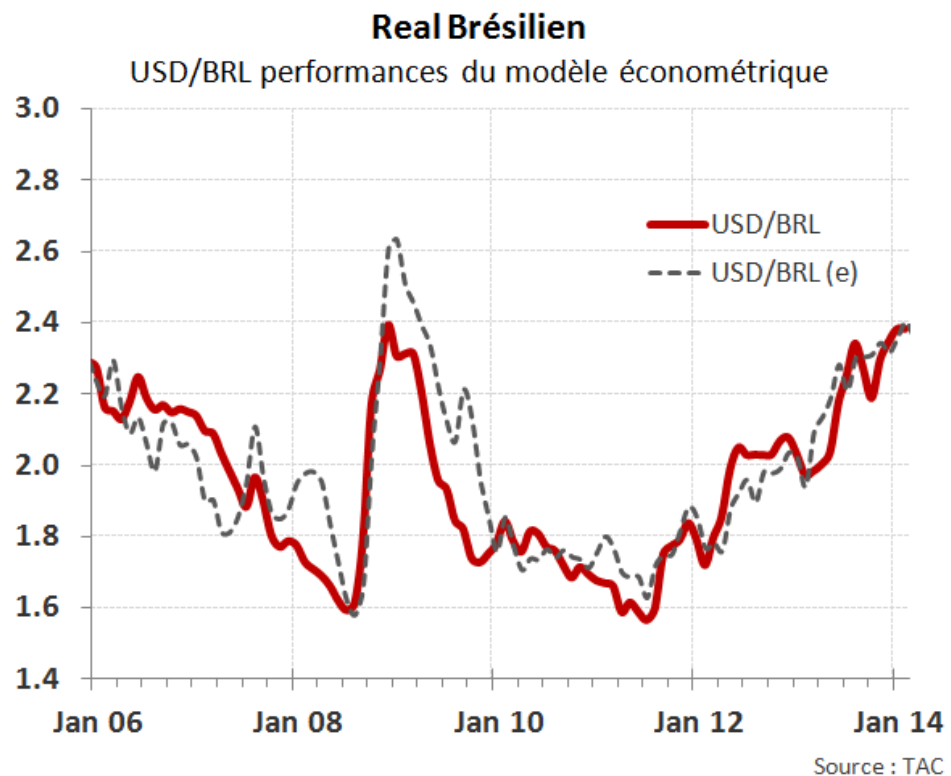


La mesure du risque de change dans les pays émergents: principes, techniques et limites

- Ces outils complexes peuvent être combinés avec des techniques économétriques plus classiques: régressions, modèles à correction d'erreurs, modèles à changement de régime
- L'avantage est de pouvoir tester des hypothèses (économiques, financières) et mesurer les impacts sur les cours de change anticipés à court ou moyen terme
- Ces hypothèses peuvent être structurées de façon systématique avec des simulations de Monte Carlo



La mesure du risque de change dans les pays émergents: principes, techniques et limites



Dernière estimation / calibrage statistique et projections réalisées en février 2014



Ces outils permettent de renforcer la gestion du risque de change: illustration

Distribution de probabilité pour un cours de change à une date donnée à partir du Rating de Change (distribution asymétrique du fait des non-linéarités de la méthode)

Distribution de probabilité à partir de simulations de Monte Carlo sur les équations économétriques (distribution quasi-symétrique)

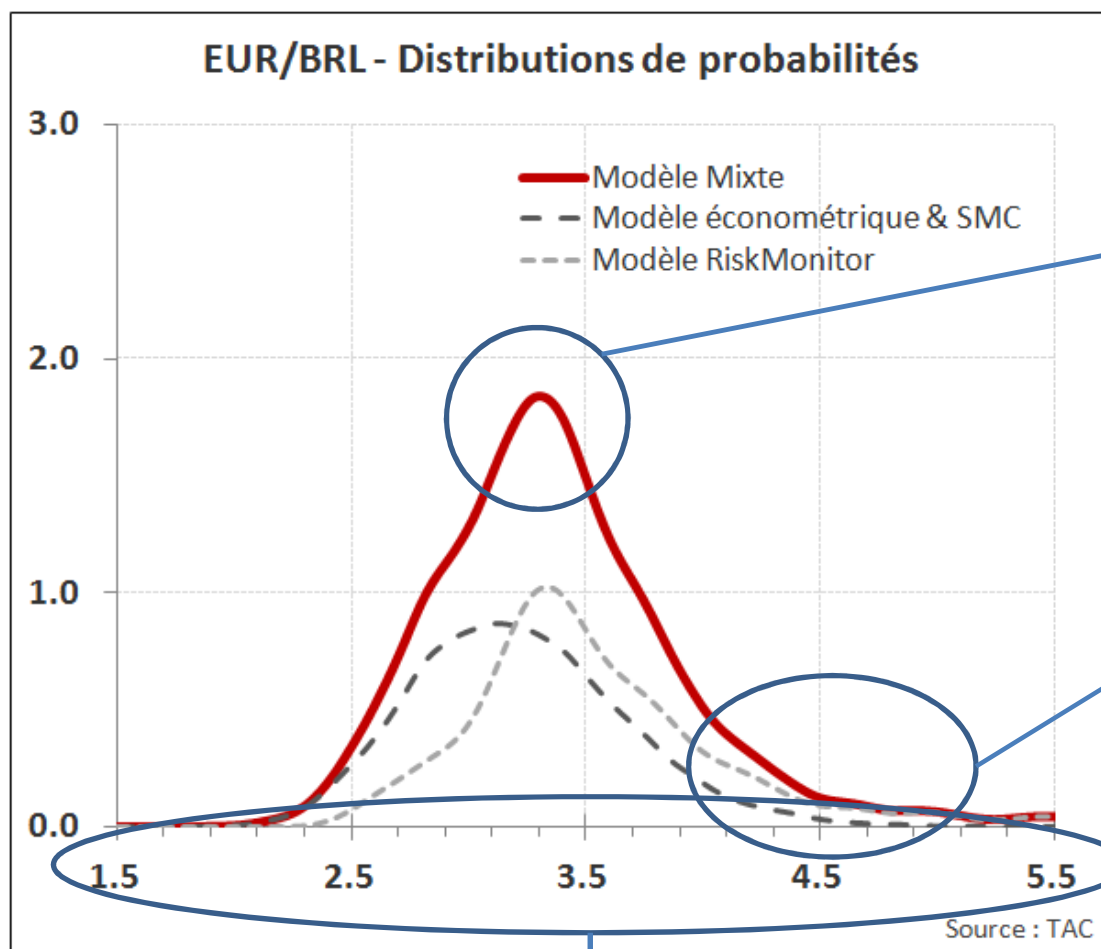


TAC

Applied Economic & Financial Research



Ces outils permettent de renforcer la gestion du risque de change



Le *mode* donne la valeur la plus probable à l'horizon défini

La queue de distribution indique les risques extrêmes

Probabilités *pas à pas* pour chaque taux de change possible



TAC

Applied Economic & Financial Research



Contacts & Information TAC

Morgane Lohézic, Responsable Développement & Communication

(morgane.lohezic@tac-financial.com)

Tel: 02 99 39 31 40

Web www.tac-financial.com



TAC

Applied Economic & Financial Research

