

Résumé

Cette thèse étudie selon une perspective historique les facteurs derrière l'application de zones cibles. La participation de l'Escudo portugais au mécanisme des taux d'échange (MTE) du Système Monétaire Européen (SME) est analysé en profondeur, tout en visant la comparaison de son fonctionnement avec les résultats et prévisions les plus importants produits par la littérature économique sur ce sujet.

Cette recherche est novatrice car elle utilise de façon conjointe une approche historique-économique et une approche théorique-appliquée, afin d'analyser une petite économie ouverte avec un poids réduit au sein du SME. Les résultats obtenus ont une nature positive ou normative et se fondent sur des analyses bilatérales et multilatérales du SME.

La distribution empirique du taux de change de l'Escudo montre que la plupart des observations se concentrent au voisinage de la parité centrale, résultat qui contredit une prévision importante du modèle de Krugman (1991). Un autre fait empirique est l'accroissement de la volatilité au fur et à mesure que le taux de change s'approche des limites de la bande. En plus, la volatilité du différentiel de taux d'intérêt est plus réduite au voisinage du centre de la bande et elle est plus élevée aux bornes de la bande. L'existence d'un *trade-off* entre la volatilité du taux de change et la volatilité du différentiel des taux d'intérêt a été confirmé grâce à un modèle M-GARCH.

Notre analyse économétrique n'a pas trouvé évidence empirique de l'existence d'une relation déterministe négative entre le différentiel des taux d'intérêt et les écarts du taux de change par rapport à la parité centrale. Nous n'avons pas pu confirmer empiriquement en faveur d'une relation en S, non-linéaire, entre le taux de change et ses fondamentaux. La présence d'une tendance négative dans le différentiel des taux d'intérêt explique ces résultats. Nonobstant, la trajectoire observée montre la crédibilité accrue de la politique monétaire portugaise. La stabilité du taux de change dans le cadre majeur de la stabilité des prix a prouvé qu'elle était viable, en consonance avec l'adhésion à la Zone Euro.

L'application des tests de stationnarité du ratio de variance a confirmé que les marchés des changes sont efficaces, malgré l'absence d'un effet de retour anticipé au centre de la bande (*mean reversion*). Ceci a contribué de façon décisive à la stabilisation du taux de change. Le processus d'intégration européenne du Portugal doit ainsi être pris comme un exemple pour d'autres petites économies ouvertes qui ont intérêt à adhérer à des zones monétaires dominantes.