

COURS D'ECONOMIE

Clics actifs

L'EQUILIBRE MACRO ECONOMIQUE.....	1
MODELE N°1 : ECONOMIE SANS ETAT, SANS MARCHÉ FINANCIER NI RELATION AVEC L'EXTERIEUR	2
N°2 ON INTRODUIT LES MARCHES FINANCIERS, TOUJOURS SANS ETAT NI RELATIONS AVEC L'EXTERIEUR.....	3
N°3 ECONOMIE FERMEE, AVEC ETAT ET MARCHES FINANCIERS	5
N°4 ECONOMIE OUVERTE, AVEC ETAT ET MARCHES FINANCIERS	6
LE MODELE MECAECO.....	7
NOTATIONS	7
NIVEAUX 3 ET 4 DE MECAECO	12
<i>Niveau 3</i>	12
<i>Niveau 4</i>	13
NIVEAUX 6 DE MECAECO.....	14
<i>Les quatre principales « balances »</i>	15
<i>3 principaux régimes de change</i>	16
<i>La dévaluation</i>	18
1) <i>Relance budgétaire et monétaire</i>	22
2) <i>Dévaluation</i>	23
NIVEAU 7 DE MECAECO	23
NIVEAU 8 DE MECAECO	24

11/03/05

Quelques définitions...

Macroéconomie : s'occupe des affaires très globales au niveau de l'Etat (ex. le budget de l'Etat sur une année)

Microéconomie : Les charges que supporte l'entreprise (ex. les effets de la publicité)

Dans ce cours, on va surtout s'intéresser à la macroéconomie en étudiant un modèle de simulation

L'EQUILIBRE MACRO ECONOMIQUE

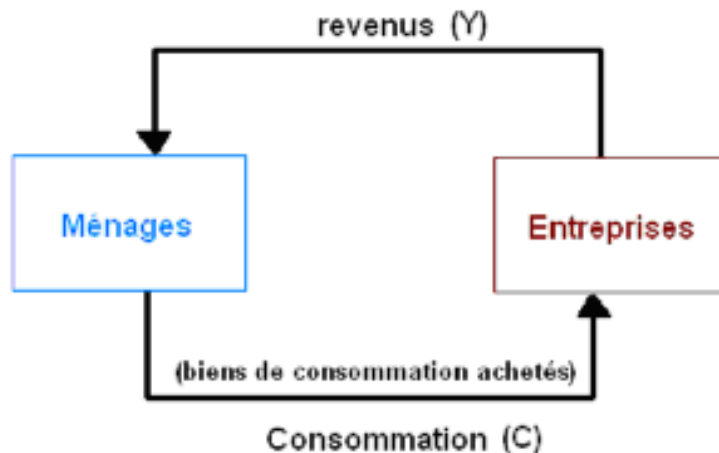
Dans tout système, l'offre des services doit s'équilibrer avec les demandes : c'est l'équilibre macro économique

Représentation de l'économie nationale sous la forme de **circuits**. Approche réalisée par des médecins : on considère des agents entre lesquels circulent des flux, comme le flux d'air dans les poumons. Il s'effectue des échanges entre les agents : il circule des biens et des services, comme le sang circule dans les veines.

On va considérer différents modèles économiques : d'abord, des modèles très simples qu'on va peu à peu compliquer.

Modèle N°1 : Economie sans Etat, sans marché financier ni relation avec l'extérieur

Il n'y a que des ménages et des entreprises



Deux flux **de sens contraire** : les biens de consommation qu'achètent les ménages et qui sont ainsi une rentrée d'argent pour les entreprises (l'extrémité de la flèche représente toujours une entrée **d'argent**) et les revenus qui sont payés par les entreprises aux personnes qui travaillent pour elles.

Remarque : dans ce modèle, tous les ménages sont employés par des entreprises. (c'est un modèle TRES simple)

« Tout coût est un revenu, tout revenu est un coût » cela signifie que ce qui est recette pour les uns est coût pour les autres, et inversement : les salaires sont un coût pour les entreprises et, en même temps, un revenu pour les ménages.

Ainsi, dans tous les modèles, il y a toujours deux flux **en sens contraire**, pour permettre à chaque agent de gagner et de déboursier, sans quoi l'équilibre macro économique serait impossible.

Conditions d'équilibre macro économique (équilibre offre demande)

Il suffit d'équilibrer les flèches du schéma ci-dessus.

$$\boxed{Y=C}$$

Mais si l'économie était constituée ainsi, il n'y aurait jamais de **croissance**.

Définition

La croissance = l'ensemble des variables économiques s'accroissent. Pour cela, il faut que les entreprises soient capables de produire toujours plus, ou qu'il y ait de nouvelles entreprises.

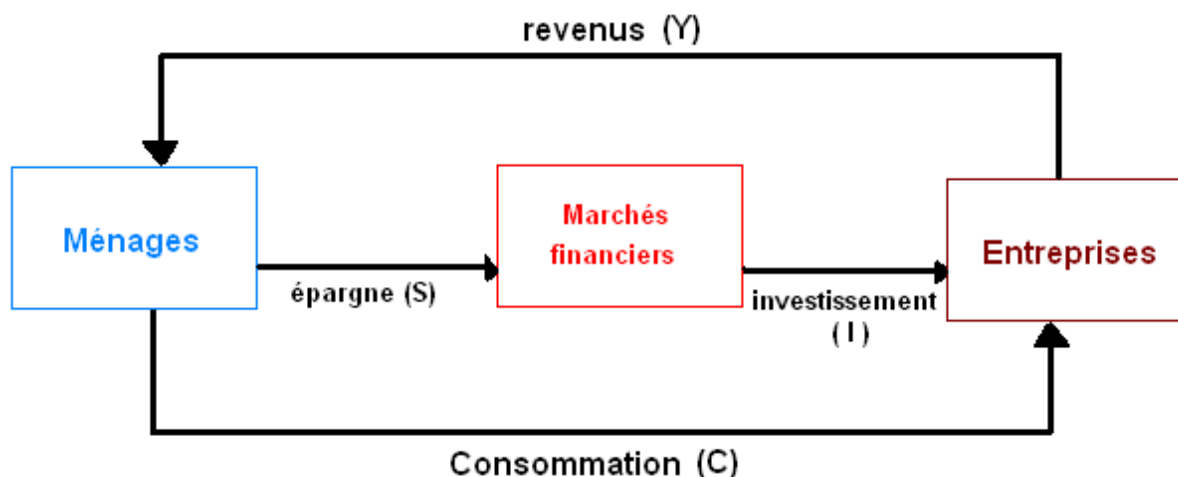
En effet, la consommation augmentera alors, parce qu'il y aura plus de biens de consommation (C augmente) et donc, les revenus des employés, qui auront plus de travail, augmentera de la même façon. (Y augmente).

Mais comment permettre la croissance ?

Condition basique pour la croissance : il faut qu'il y ait des investissements. Donc, il faut que tout l'argent gagné ne soit pas consommé : il faut mettre de côté une partie des revenus pour pouvoir la réinvestir.

Dans le premier modèle, tous les revenus étant consommés, il n'y a pas de croissance possible. Ce modèle est sans intérêt.

N°2 on introduit les marchés financiers, toujours sans Etat ni relations avec l'extérieur



Certains agents ont des capacités de financement pour les autres, d'autres ont des besoins qui nécessitent le financement des autres.

Un marché financier ex. Banques, fonds de pension, la Bourse, etc.

Organisme qui collecte des actifs financiers dans le but de les mettre à la disposition d'autres agents qui en ont des besoins pour le financement d'investissements (les entreprises).

Principe : Les actifs financiers de ceux qui dépensent moins sont mis à la disposition de ceux qui dépensent plus afin qu'ils puissent réaliser des investissements et permettre la croissance.

Les ménages dépensent moins qu'ils ne perçoivent : 16% des revenus des ménages sont mis de côté.

Les entreprises dépensent, elles, plus que leur revenu courant, donc, elles ont besoin de l'épargne des ménages.

Les marchés financiers (=les banques, la Bourse) servent d'interface pour mettre à disposition des entreprises l'épargne des ménages.



Quelles sont les conditions de l'équilibre macro économique ?

Pour les ménages : $Y=C+S$

Pour les entreprises : $C+I=Y$

Condition équilibre pour le marché financier :

$$\boxed{I=S}$$

« Il faut que l'épargne compense les investissements »

Mais ce modèle fonctionne dans un système où il n'y a pas d'Etat.

Définitions supplémentaires

On cherche à qualifier l'attitude des ménages vis-à-vis de leur épargne/consommation, c'est la **Propension** à consommer ou à épargner

Année	Revenu (Y)	Consommation (C)	Epargne (S)
2003	1000	750	250
2004	$1000+40=$ 1040	$750+28=$ 778	$250+12=$ 262

Propension « moyenne »

à consommer : $C/Y = 750/1000=0,75$

à épargner : $S/Y = 250/1000 = 0,25$

Première définition, bonne pour ce schéma :

l'épargne = partie du revenu qui n'est pas consommé

Propension « marginale »

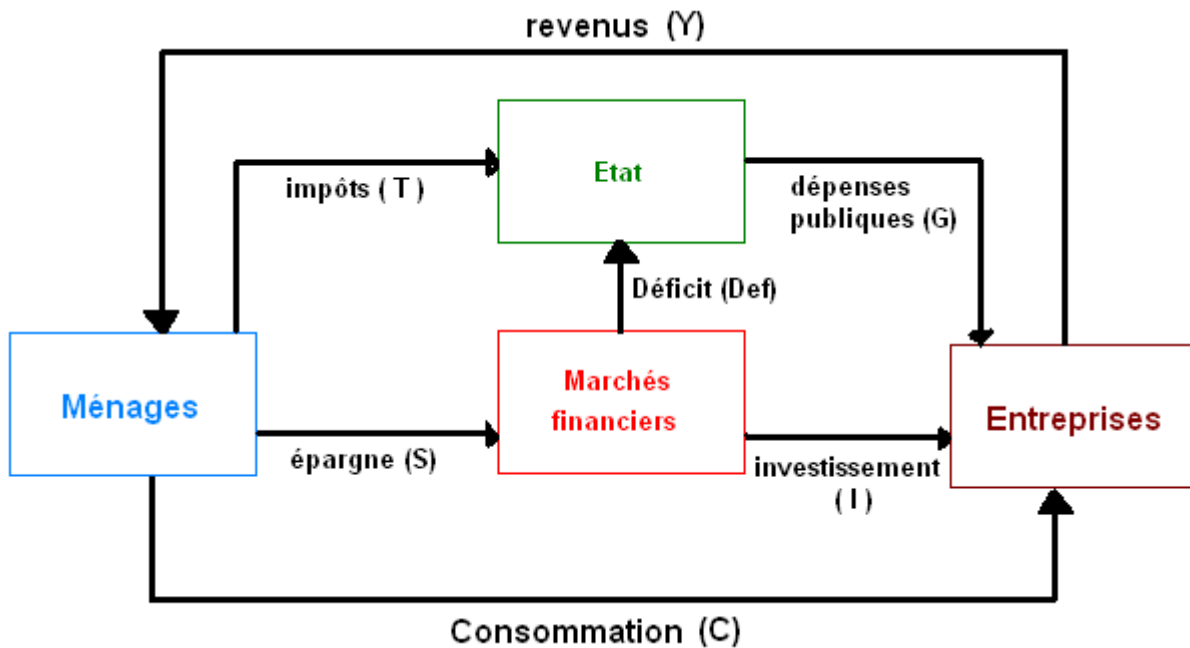
à consommer : $\Delta C/\Delta Y = 28/40 = 0,7$

à épargner : $\Delta S/\Delta Y = 12/40=0,3$

*La propension moyenne égale la propension marginale lorsque la consommation et l'épargne sont des fonctions **linéaires** du revenu. C'est le cas dans MECAECO.*

Dans ce modèle, il n'y a PAS d'Etat, donc, les définitions précédentes se calculent à partir du revenu des ménages. On verra qu'avec l'introduction de l'Etat, ces définitions seront affinées par la notion de revenu disponible (=revenu brut - impôts)

N°3 économie fermée, avec Etat et marchés financiers



Dépenses publiques : commandes publiques dont les entreprises sont bénéficiaires

Equilibre macro économique

Ménages : $Y=C+S+T$

Entreprises : $I+C+G=Y$

Donc, $S+T=I+G$ est la condition d'équilibre :

$$S-I=G-T$$

$G-T > 0$, il y a un **déficit budgétaire**,

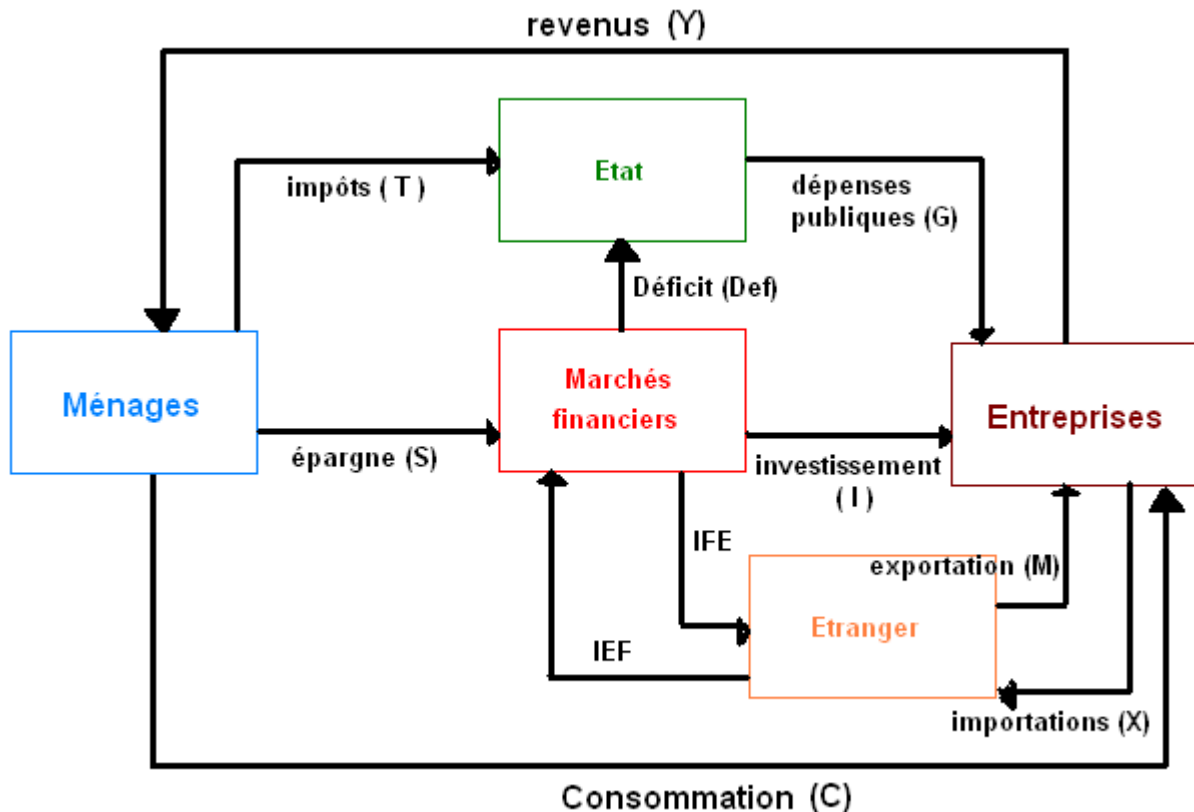
$G-T < 0$, l'Etat y gagne

Supposons une faible croissance, S est ou ne bouge pas bcp, l'accroissement des dépenses publiques augmente le déficit public, la conséquence est que l'Etat doit faire des emprunts aux marchés financiers pour tenter de le combler → hausse des taux d'intérêt : l'Etat étant un « super payeur », les marchés financiers augmentent leurs taux d'intérêt dès que l'Etat s'endette auprès d'eux. Ils « savent » que l'Etat sera toujours solvable.

= **Phénomène d'éviction**

Les principales victimes de ce phénomène sont les investisseurs car devant la hausse des taux d'intérêt, leurs investissements sont pénalisés.

N°4 économie ouverte, avec Etat et marchés financiers



(sur le schéma, le symboles M et X sont inversés)

Economie « ouverte » = économie en relation avec l'extérieur (c'est-à-dire un autre pays)

IFE = investissement français à l'étranger

IEF = investissement étranger en France

Equilibre

Ménages (inchangé) : $Y=C+S+T$

Entreprises : $I+C+X+G=Y+M$

$$\boxed{S-I=(G-T)+(X-M)}$$

Ecart $S/I = G-T$ Déficit budgétaire + $X-M$: solde de la valeur commerciale

Que se passe-t-il si, dans une économie qui connaît une faible croissance, où donc les valeurs n'augmentent pas bcp : $S-I$ reste stable, on connaît une augmentation du déficit ?

→ $X-M$ redescend.

Quand on exporte plus que l'on importe, dans un contexte de stagnation où $S-I$ est stable, cela réduit $G-T$ et donc, c'est bon pour l'Etat.

L'excédent commercial stimule l'activité économique

Marché financier : $S + IEF = I + def + IFE$



Etat : $T + \text{def} = G$

Un Etat déficitaire peut être "bon" pour l'économie nationale dans la mesure où il passe des commandes aux entreprises et ainsi soutient l'économie nationale.

Ex. USA pays le plus endetté, l'Etat fait d'énormes investissements économiques

LE MODELE Mécaéco

Intérêt d'un logiciel de modélisation économique = Mécaéco va faire les calculs à notre place

OBJECTIF : Maniement des instruments de la politique économique dans un contexte économique d'abord fermé, puis ouvert.

→ Aider à comprendre les mécanismes sur lesquelles s'appuient ces politiques

Notations

Y : PIB ou revenu national

G : dépenses publiques

T : Impôts et cotisations (ou prélèvements obligatoires)

t : taux de pression fiscale

C : consommation

c : propension marginale à consommer

S : épargne

s : propension marginale à épargner

I : investissement

X : exportations

M : importations

Mm : propension marginale à importer

Mo : offre de monnaie

Md : demande de monnaie

r : taux d'intérêt

W : taux de salaire

BC : solde de la balance commerciale

BK : solde de la balance des capitaux

Π : taux de change

R : réserves de change



Comme on l'avait annoncé, on affine les définitions des propensions moyennes en retirant du revenu brut les impôts :

Propension moyenne à consommer : $C/(Y-T) = \text{consommation} / (\text{revenu} - \text{impôt} : \text{revenu disponible})$

Idem pour épargner...

La propension moyenne à consommer est forte quand celle à épargner est faible (cas des pays pauvres qui dépensent tout ce qu'ils gagnent car ils gagnent peu)

Dans Mécaéco :

Consommation et épargne sont strictement proportionnelles au revenu disponible des ménages (fonctions affines) ainsi, les propensions moyenne et marginale sont EGALES et on ne les distingue plus.

18/03/05

Dans Mécaéco, consommation et épargne sont strictement proportionnelles au revenu disponible des ménages

Les propensions moyenne et marginale sont égales.

Les impôts sont un pourcentage du produit intérieur brut (PIB), la part de l'impôt sur le revenu n'est rien par rapport à la TVA.

Au-delà d'un certain plafond, les prélèvements sont dégressifs

Description du modèle

Les équations du modèle : marché des biens et des services

Offre globale = demande globale

$$Y = C + S + T$$

$$C + S + T + M = C + I + G + X$$

Le modèle dispose de 8 niveaux de complexité croissante.

Niveaux 1, 3 et 4 : le chômage est calculé comme l'écart entre les capacités de production (CAP) installées et le PIB effectif (Y)

Chômage et inflation sont généralement deux maux qui s'excluent : c'est soit l'un, soit l'autre.

$Y < \text{CAP}$: chômage, pas d'inflation

$Y \geq \text{CAP}$: le chômage disparaît mais l'inflation se développe. Situation de plein emploi, la demande tend en permanence à dépasser l'offre : donc, les prix augmentent.



Dans la réalité, on a toujours coexistence des deux...

Niveau 5 et au-delà : chômage déterminé par une courbe de Philips. (cf poly)

Pour juguler l'inflation, les pouvoirs publics prennent des mesures pour réduire l'activité, mais cela augmente le chômage.

Alors que, par une politique expansionniste, les pouvoirs publics réduisent le chômage mais cela entraîne l'inflation.

Mais depuis les années 70, certains pays connaissent une hausse à la fois de l'inflation et du chômage...

A partir de 1983, les pays se lancent, par des mesures radicales, dans une politique de baisse de l'inflation, pour essayer de retrouver la courbe de Philips. Actuellement, on ne sait pas très bien ce qu'on suit...

Marché monétaire = lieu où se déterminent les taux d'intérêt, prend en compte l'offre et la demande de monnaie.

(En principe, c'est plus coûteux d'emprunter sur vingt ans que sur vingt quatre heures, sauf inversion du cours des taux).

Le demande de monnaie correspond au désir des agents d'obtenir de la monnaie = actif totalement liquide, disponibilité immédiate et inconditionnelle → on peut l'utiliser à tout moment et on l'a tout de suite.

En revanche, l'investissement n'est pas totalement liquide car le retrait de l'investissement peut demander un certain délai, aggravé par la perte d'intérêt...

Raisons de la demande de monnaie :

- par crainte de l'avenir pour, en cas de pépin, avoir une certaine marche de manœuvre. Quand les affaires vont moins bien (le morale baisse) le PIB diminue, les agents demandent davantage de monnaie. La demande de monnaie est ici fonction décroissante de l'activité économique.
- pour pouvoir synchroniser dépenses et recettes. Dans ce cas, la demande est fonction croissante de l'activité. En pratique, cette raison est bcp plus importante que la première, donc globalement, **la demande de monnaie est fct croissante de l'activité économique**
- opportunité spéculative : liée aux taux d'intérêt : quand on détient de la monnaie, on a un manque à gagner car l'argent pourrait être placé et donc rapporter. On peut s'en moquer si les taux d'intérêt sont bas, car, dans ce cas, l'argent placé rapporte peu. Au



contraire, quand ils sont très élevés, on place l'argent tout de suite car il rapporte beaucoup. → **Demande de monnaie = fet décroissante des taux d'intérêts**

Les taux d'intérêts et l'activité éco sont bien évidemment liés...

L'offre/la demande de monnaie

L'offre de monnaie est supposée indépendante des autres variables déterminées dans le modèle : variable exogène.

Donc, les pouvoirs publics vont agir dessus.

En ouvrant un crédit, en disant « OUI » à une demande de monnaie, la banque **crée** de la monnaie. La seule contrepartie, c'est que l'on doit rembourser la banque. Elle a une créance sur nous. En contrepartie, elle crée de la monnaie. La banque n'a que 10% de l'argent dont elle dispose sous forme de dépôts (= d'argents dans ses caisses).

C'est nous qui, en demandant un crédit, créons de la monnaie.

(Le Crédit Foncier ne fait que redistribuer des dépôts : ce n'est pas une banque.)

La banque peut-elle donc créer des crédits sans tenir compte des conditions économiques ?

Non, les banques sont étroitement surveillées car créer trop de monnaie a de lourdes conséquences. Elles doivent respecter des ratios, le fait de ne pas prêter à « n'importe qui » : personnes non solvables. Elles sont soumises à des obligations par lesquelles l'autorité publique peut réglementer très étroitement la production de monnaie. (Banque Centrale = autorité indépendante des gouvernements depuis 93, la Banque de France est indépendante du Gouvernement, de même que la Banque Centrale Européenne est indépendante des gouvernements des Etats).

En fait, les pièces et billets en circulation ne représentent que 10% de la masse monétaire.

Les pouvoirs publics (ici, la Banque Centrale) agissent sur l'offre de monnaie en autorisant les banques à délivrer une certaine quantité de monnaie.

La croissance économique augmente les besoins d'argent pour financer les transactions, donc la demande de monnaie augmente et donc les taux d'intérêt augmente.

Quelle est la conséquence de l'augmentation de l'offre de monnaie ?

Le taux d'intérêt diminue. (loi de l'offre et de la demande)

Avec des intérêts élevé, les investissements sont bas, et inversement.

Les variables exogènes :

- **dépenses publiques (G)**
- **Offre de monnaie (Mo)**
- **Taux des prélèvements obligatoires (t)**
- **Les exportations (X), en l'absence d'effet de retour (taux de change)**



Les pouvoirs publics peuvent agir sur ces valeurs pour orienter l'économie, en se servant d'indicateurs de résultat

En agissant sur les variables précédentes, les politiques s'appellent respectivement des politiques :

- **budgétaire**
- **monétaire**
- **fiscale**
- **cambiaire**

L'effet « multiplicateur »

Ex. En dépensant 1000, l'Etat fait progresser le revenu de plus de 1000

Dépense de l'Etat sous la forme d'un investissement de 1000 auprès des entreprises qui reçoivent une recette de 1000. Mais il ne faut pas s'arrêter là : 1000 de plus ont été distribués dans l'économie, ce qui va induire une consommation (déterminée par la propension marginale à consommer)

La première vague de distribution de revenus induit une deuxième vague : à chaque fois, une partie part en épargne et le reste est à nouveau consommé, cette quantité tend vers 0. Finalement, pour 1000 dépensés, on a 4000 de revenus.

Multiplicateur = $1/s$

Ici, la seule fuite, c'est l'épargne. En réalité, il y a également les impôts et les exportations. Dans la réalité, la valeur du multiplicateur est comprise entre 1,1 et 1,3.

Accélérateur/Oscillateur
RESTE A FAIRE !!!

Valeur réelle = valeurs nominale – l'inflation

Dans le modèle 1, la monnaie est totalement inactive, on baisse le taux d'intérêt, cela n'affecte pas l'épargne ni les investissements !

Augmenter les dépenses publiques, le PIB augmente, cela est dû à l'effet multiplicateur. L'Etat va encaisser des impôts additionnels.

25/03/05

Niveaux 3 et 4 de MECAECO

En faible emploi, les variables monétaires ont un effet très faible sur les autres variables économiques.

Niveau 3 : l'économie est « de petite taille » : elle n'a pas d'impact sur le reste du monde, notamment sur les demandes du reste du monde → les exportations seront exogènes. Petit pays mais qui échange avec l'extérieur. La monnaie n'a toujours pas d'influence. En revanche, les variables économiques peuvent influencer sur la monnaie. Le sens inverse ne fonctionne pas. (c'est encore cela qu'on croyait il y a soixante dix ans, jusqu'à Keynes)

Si l'actif croît, les importations croissent car on a besoin d'importations. Comme les exportations demeurent constantes, **la balance commerciale se détériore.**

On relance les commandes publiques. Le solde budgétaire se dégrade comme prévu.

Multiplicateur : $\Delta\text{PIB}/\Delta\text{G}$

Augmentent : PIB, importations, consommation, investissements. Le taux d'intérêt augmente car il y a une demande de monnaie plus forte, à offre constante. (dès qu'il y a croissance, la demande de monnaie augmente).

Le taux d'inflation a baissé : étonnant ! Le chômage a baissé... En réalité, l'inflation aurait dû augmenter...

Comment est calculé le taux d'inflation ?

I. FISHER

Equation des échanges

M : quantité de monnaie

V : vitesse de circulation de la monnaie

P : niveau général des prix

Y : PIB

MV : valeur de toutes les transactions monétaires

PY : la valeur de toutes les transactions

$$\boxed{MV = PY}$$

Signifie que toutes les transactions ont été monétarisées (il n'y a pas de troc !)

$$P = MV/Y$$

Donc, les prix baissent quand Y augmente. Mais les mécanismes d'inflation sont beaucoup plus complexes.

Cause de l'inflation : on crée trop de monnaie, tout le monde précipite ses achats, l'offre est rigide

Le moyen radical pour réduire l'inflation et rétablir la confiance, c'est de créer une nouvelle monnaie en établissant des mesures strictes : restreindre l'offre de monnaie = bcp d'impôt, peu de dépenses publiques.

Si on augmente l'offre de monnaie, le taux d'intérêt diminue car la demande est la même. L'inflation augmente. ($P = MV/Y$)

Niveau 4 : prend en compte, en plus, l'impact de la monnaie. Les exportations demeurent exogènes.

1. On augmente les dépenses publiques seulement.
2. On augmente l'offre de monnaie seulement. Et on combine les deux.
3. Relance fiscale

Dans le modèle 3, multiplicateur = 1,4. Dans le niveau 2, il n'y avait pas d'extérieur, le multiplicateur était de 2,5 : c'est à cause des importations.

1. Politique budgétaire : même augmentations avec des moindres valeurs, sauf que cette fois, la monnaie étant active, les investissements sont freinés car les taux d'intérêt ont augmenté.

Si l'Etat augmente ses dépenses, il augmente son déficit, les entrées fiscales ne permettent pas de couvrir les dépenses te donc l'Etat emprunte la différence, ce qui fait augmenter les taux d'intérêt = **phénomène d'EVICTION**, ce qui pénalise les investissements.

Le multiplicateur va être plus faible qu'au niveau 3 : 1,1

Définition : **Le coefficient de RETOUR FINANCIER :**

$\Delta I / \Delta r =$ coefficient de retour financier (cst)

Donc, si on fait baisser les taux d'intérêt, les investissements progressent et inversement.

La relance budgétaire augmente l'activité économique mais aggrave le déficit budgétaire et pénalise les investissements privés (éviction)

2. Politique monétaire : on augmente la masse monétaire, le taux d'intérêt baisse, ce qui augmente les investissements, ce qui enclenche le processus expansionniste (PIB augmente), la chômage baisse. Mais la hausse des investissements n'est pas automatique si les



entrepreneurs sont pessimistes. Il y a un relais privé. Avant (1.), c'est l'Etat qui injectait directement. Ici, il y a plus de risques, plus d'« étapes »...

Le solde budgétaire s'améliore car il y a plus de rentrées fiscales sans dépenses supplémentaires.

La politique monétaire est faiblement expansionniste mais profite plus aux investissements privés car évite l'effet d'éviction. Dans les deux cas, il y a dégradation de la balance commerciale.

En combinant les deux, on fait un compromis en essayant d'avoir le plus d'avantages et le moins d'inconvénient.

Laisser l'offre de monnaie à un niveau inchangé, cela revient à interdire aux banques de faire plus de crédits, c'est une politique très rigoureuse pour limiter l'inflation, mais cela fait grimper les taux d'intérêt.

Dans la politique monétaire, ce n'est pas qu'il y a moins de demandes aux marchés financiers, mais les entreprises ne sont pas contraintes à rembourser les banques de la même façon que l'Etat s'il devait rembourser ses emprunts (elles peuvent ne pas investir, l'Etat, lui, est prêt à rembourser même si le taux devient élevé), c'est pour ça que les taux d'intérêt ne progressent pas autant dans une politique monétaire (il n'y a PAS éviction).

Du « polysimexe » : l'Etat joue sur les deux leviers = dépenses publiques et masse monétaire.

Si on veut une forte croissance, peu de déficit, peu d'inflation, il faut autant d'instruments que de variables à affecter, pour que le système d'équations soit solvable.

3. Relance fiscale

Forte éviction qui fait baisser les investissements, forte dégradation du solde budgétaire. Effet multiplicateur très réduit.

METHODES : il ne faut pas être trop violent. Il ne faut jamais que le PIB diminue et le déficit budgétaire ne doit pas dépasser 3% du PIB (pacte de stabilité européen)

29/04/05

Niveaux 6 de MECAECO

Economie ouverte sur l'extérieur, monnaie active



Présentation des notions essentielles à la compréhension du niveau 6

Le taux de change = Prix d'une monnaie par rapport à une autre

Ex. prix du dollar en Euros

Comme tous les prix, il est déterminé par une **offre** et une **demande**. De ce fait, il est susceptible de fluctuer.

Les quatre principales « balances »

- **Balance des transactions courantes**
Permet de savoir si le pays s'endette ou non. Si excédant : le pays devient de plus en plus créancier, sinon, il doit payer des dettes.
- **Balance commerciale (sens strict)** = différence entre les exportations et les importations DES SEULS BIENS (marchandises)

Balance commerciale (sens large) = différence entre les exportations et les importations DES BIENS ET DES SERVICES

Ces deux balances permettent de mesurer la compétitivité des économies, la puissance commerciale et industrielle

ON DEVALUE POUR RETABLIE UNE BALANCE COMMERCIALE : les produits à l'étranger coûtent alors moins cher et donc, on en vend plus. Le pays devient plus compétitif.

- **Balance des capitaux** = différence entre les entrées et les sorties des CAPITAUX (=placements et investissements)
- Quelle relation entre le solde de la balance des capitaux et les taux d'intérêt ?
- Ce qui compte pour la balance des capitaux, ce sont les capitaux placés par les Français à l'étranger et ceux placés par les étrangers en France. Les autres n'interviennent pas. Quand les taux d'intérêt augmentent en France, les investisseurs français sont pénalisés dans toutes leurs transactions, donc, ils investissent moins, notamment à l'étranger. Cela réduit la « fuite » des capitaux et la balance des capitaux s'améliore. Inversement, une diminution des taux d'intérêt amène les investisseurs français à placer plus d'argent, notamment à l'étranger : la balance des capitaux se dégrade.
- → Le solde de la balance des capitaux est fonction inverse des taux d'intérêt.
-
- **Balance des paiements** : balance qui prend en compte les deux précédentes.
- =compte qui enregistre toutes les formes de transactions pendant l'année civile entre les résidents d'un pays et le reste du monde, mais sans prendre en compte la variation des réserves officielles (=celles effectuées par les banques centrales)

Quelles transactions prend-elle en compte ?

- Opérations commerciales (exportations, importations)
- Transferts de revenus (travailleurs frontaliers)



- Dons d'un pays, en nature ou en argent (pour accroître son pouvoir politique)
- Placements et investissements

Le solde de la balance des paiements permet de savoir quel est l'impact des opérations courantes sur le taux de change, ce qui revient à savoir si la monnaie devient plus forte ou non.

Un excédant de la balance des paiements revalorise la monnaie nationale, un déficit lui fait perdre de la valeur.

Ex. Une entreprise américaine paye une entreprise française avec des dollars : elle lui donne 1 million de dollars pour une commande. L'entreprise française demande à sa banque (ex. le Crédit Lyonnais) de convertir cette somme en Euros pour pouvoir utiliser cette somme en Europe. L'entreprise offre des dollars contre demande d'Euros.

Offre de dollar contre demande d'Euros → apprécie l'Euro et fait baisser le dollar

« Subir le risque de change » = entre le moment où l'entreprise signe son contrat et où elle reçoit son paiement, le dollar est susceptible de baisser. Trois mois plus tard, au moment de la conversion, il est possible que l'entreprise ne touche des € n'équivalents qu'à 800 000 \$. Il vaut donc mieux être payé tout de suite en €.

L'entreprise subit **le risque de change** : perdre de l'argent en fonction des fluctuations du taux de change. Si l'entreprise est directement payée en €, c'est l'entreprise américaine qui subit le risque de change : elle s'engage en effet à payer l'équivalent d'1 millions de \$ en € lorsqu'elle signe le contrat. Donc, si l'€ augmente entre la commande et le paiement, elle paiera plus.

Si on est payé en devise, on subit le risque de change (mais on peut aussi y gagner si le cours augmente!). Si on est payé en monnaie nationale, c'est le vendeur qui le subit.

Toute importation de la France aux USA fait chuter l'€, toute exportation le valorise par rapport au \$ (cela est dû au change). Cela est pris en compte par le solde de la balance des paiements.

Pourquoi le taux de change est lié au solde de la balance des paiements ?

Le taux de change dollar/Euro est déterminé par les personnes qui, détenant des dollars, veulent acheter des Euros et de celles qui, ayant des Euros, veulent acheter des dollars. Ces offres et ces demandes résultent, elles,

- des exportations, importations
- des mouvements des capitaux

donc... du solde de la balance des paiements !

3 principaux régimes de change

Dans nos descriptions précédentes, on a « oublié » les interventions de la Banque Centrale. Selon qu'elles interviennent ou pas, on distingue 3 principaux régimes de change :

- **Flexibilité parfaite du change** : le taux de change est déterminé simplement par les offres et demandes des monnaies, sans aucune intervention des pouvoirs publics. Le change « flotte » librement. Aujourd'hui, l'€ flotte tout à fait librement (seulement 2 interventions de la Banque Centrale en plusieurs années !) Dans ce modèle, le stock de devises des banques reste inchangé.
- **Fixité du change** : les Banques Centrales interviennent systématiquement (elles peuvent en être tenues par des accords internationaux) pour corriger l'évolution du taux de change, le stabiliser : soit à un niveau invariant = régime d'encrage strict (le rapport valeur€/valeur\$ = cst) Pour maintenir le change comme elles veulent, les Banques achètent ou vendent des devises étrangères, créant des offres/demandes, etc. Soit, plus généralement, le cours de la monnaie nationale peut fluctuer autour d'une valeur avec une marge limite : bornes de fluctuation
= REGIME DE FIXITE AVEC MARGES

Une des conséquences est, bien entendu, une forte variation des réserves de change, et le solde de la balance des paiements n'auront plus de conséquence sur la valeur de la monnaie dont la parité sera maintenue par la Banque Centrale.

- **Flottement impur** : les banques centrales interviennent épisodiquement mais sans chercher à défendre systématiquement une valeur pour la monnaie nationale. Elles le font quand elles le jugent opportun. Ce régime hybride est la situation la plus fréquente depuis 1973.
Conséquences : variations épisodiques des taux de change mais aussi des réserves de devises.

QUELS AVANTAGES/INCONVENIENTS A LA FIXITE/FLEXIBILITE ?

La flexibilité offre un avantage : ça laisse aux Etats plus de liberté (faire du déficit, de l'inflation) car les politiques n'ont pas de conséquence sur les réserves de change et donc, sur la quantité de monnaie nationale. La flexibilité est associée à des périodes de crise = immédiatement après les guerres mondiales, période de la Grande Dépression, 1973. En flexibilité, la marge de manœuvre des Gouvernements est plus importante. Mais la contrepartie est qu'il existe des incertitudes qui perturbent les relations internationales.

En régime de fixité, on doit maintenir des marges : c'est une contrainte. En période où « ça va bien ».

- En fixité, **les déséquilibres de la balance des paiements influent sur les réserves de change**, principalement ou exclusivement, selon qu'il y a des marges ou non.
- En flexibilité, ils influent sur **le taux de change**
- En flottement impur, **sur les deux**.

COMMENT LES BANQUES CENTRALES STABILISENT-ELLES LES MONNAIES ?



Selon que les banques veulent faire augmenter ou diminuer la valeur de la monnaie nationale, elles achètent ou vendent les monnaies en utilisant leurs *réserves de change* = réserves de devises et de monnaie nationale prévues à cet effet.

Ex. Lorsque le \$ est trop fort par rapport à l'€, la Banque Centrale Européenne vend des \$ et achète des €, et inversement.

Notion de parité

Parité = « valeur légale » de la monnaie nationale, décidée par des textes de loi, votée par le Gouvernement, exprimée dans un étalon (or, \$, DTS)

Ex. 1\$ = 0,874 gr. d'or

1FF = 0,1748 gr. d'or

Donc 1 \$ = 5 FF

Les parités n'ont de sens que pour faire fonctionner un régime de fixité (car les monnaies ont des valeurs relatives du fait qu'elles se réfèrent toutes à l'or). C'est par rapport à cette valeur moyenne que l'on va établir les **marges de fluctuation**.

Ex. 4,95 FF < 1 \$ < 5,05 FF

Changer la parité à la baisse = dévaluer

La parité assure qu'1\$ possédé par toutes les banques centrales étrangères a toujours la même valeur. Les accords de Bretton Woods ont imposé, après la guerre, à tous les pays, de fixer des parités.

DTS ? : monnaie qui est toujours convertible en \$ ou € : monnaie purement internationale, pas d'un pays particulier. Monnaie réservée aux banques centrales. Monnaie du futur ?...

13/05/05

La dévaluation

Une conséquence de la dévaluation de l'€ :

Hausse du prix en € des produits importés → diminution des importations

Baisse du prix en \$ des produits exportés → augmentation des exportations

Le prix des produits importés deviennent plus cher en € donc le volume des produits importés diminue, inversement pour les produits exportés.

2 Relais : la dévaluation → « l'effet prix » → « l'effet quantité »

L'effet prix, à lui tout seul, dégraderait la balance commerciale. Mais l'effet quantité compense l'effet prix.

Une dévaluation est « réussie » lorsque l'effet quantité compense bien l'effet prix.

Ex. Une entreprise baisse son prix pour accroître son marché.
Est-ce que ça lui est profitable ? Ca dépend si :

$$\Delta Q/Q > \Delta P/P$$

Q : quantité

P : prix

Pour certains produits, la baisse du prix n'influe pas sur la consommation. Donc, le producteur n'a aucun intérêt à baisser les prix. Ex. le pétrole, le tabac... Ce n'est pas parce que ça coûtera moins cher qu'on en achètera plus !

$\Delta Q/Q / \Delta P/P > 1$ = « élasticité » du prix de la demande : on a avantage à baisser le prix car la demande du produit va alors augmenter.

$\Delta Q/Q / \Delta P/P < 1$ = « rigidité » du prix de la demande : on a avantage à augmenter le prix car la demande ne va pas chuter → Ce sont les produits taxés par l'Etat (essence, tabac) puisqu'en augmentant les prix (par les taxes), on ne diminue pas sensiblement les demandes, on engrange beaucoup d'argent.

Condition Marshall-Lerner-Robinson

Condition de réussite de la dévaluation

Il faut que la somme des deux élasticités soit supérieure à un.

$$|ed_x| + |ed_m| > 1$$

ed_m : élasticité prix de la demande française pour les produits importés. La déterminer revient à prévoir la réaction de la demande française si les prix des produits importés augmentent.

ed_x : élasticité prix de la demande étrangère pour les produits exportés. La déterminer revient à prévoir la réaction de la demande étrangère si les prix des produits exportés augmentent.

Avec cette condition vérifiée, la balance commerciale s'améliore lors d'une dévaluation.

Si elle n'est pas respectée, alors l'effet prix n'est pas compensé par l'effet quantité et donc la dévaluation a un effet catastrophique car elle **aggrave le déficit commercial**.

Ex. L'Algérie a dévalué sa monnaie, cela a aggravé la balance commerciale car le pays n'exporte que du pétrole et importe des produits de première nécessité (nourriture) deux produits à demande rigide soit une totale inélasticité des importations/exportations.

Les produits à demande rigide sont les produits indispensables que le pays n'est pas capable de produire, ou ce sont des produits à forte dépendance. Pour ces produits, une variation du prix n'a que peu d'influence sur la demande.

Analyse en détail des conditions de réussite/échec d'une dévaluation ?

➤ Quelles sont les causes qui pourraient entraîner l'échec de l'effet prix ?

- Cas d'un pays qui exporte un bien dont le prix est fixé sur un marché mondial : le prix est fixé en une monnaie différente de la sienne. La dévaluation de sa monnaie ne changera pas le prix en devise. La dévaluation n'aura aucun effet sur l'offre et la demande mondiale et donc sur le prix.

Ex. c'est la cas du blé, de la viande, du sucre, du café, du cacao : tous ces prix sont fixés par l'OMC.

- Comportement *de marge*

Une entreprise dont la monnaie nationale est dévaluée qui augmente son prix à l'étranger a un comportement de marge : le prix ne change pas à l'étranger, donc l'entreprise ne perd aucun client mais son profit est plus important puisqu'elle garde pour elle ce qui aurait du être la baisse du prix.

→ L'entreprise est plus intéressée par son profit que par sa compétitivité. Avec un comportement de marge, il n'y a pas d'effet prix au niveau de l'exportation

- Comportement *de compétitivité*

Suite à une dévaluation de l'€, une entreprise américaine voit ses prix augmenter en Europe. Elle peut décider de baisser ses prix en Europe : comportement de compétitivité = elle fera moins de profit mais gagnera des parts de clientèle sur ses concurrents dont les prix augmenteront.

→ Elle est plus intéressée par sa part de marché que par son profit.

Dans les deux derniers cas, il n'y a donc pas d'effet prix

- Dans certains cas, l'entreprise ne peut pas du tout augmenter sa production. Cela ne sert à rien de chercher à augmenter ses ventes, car cela va frustrer les consommateurs qui ne vont pas obtenir ce qu'ils veulent. Dans ce cas, l'entreprise a tout intérêt à adopter un comportement de marge.
- Et puis quel usage auront les profits ? Si on a rien à en faire, il vaut mieux adopter un comportement de compétitivité.
- Si la concurrence n'est pas très forte, si l'entreprise est la seule à pouvoir livrer les produits, il y a intérêt à avoir un comportement de marge = comportement de profit.
- Dans les secteurs fortement exposés à la concurrence, il vaut mieux adopter un comportement de compétitivité.
- Dans une situation où l'on a besoin d'importer beaucoup pour produire (ex. pour fabriquer des Airbus, une grande partie des pièces est importée). Dans ce cas, on n'a pas intérêt à augmenter le prix des importations.

➤ Quelles sont les causes qui pourraient entraîner l'échec de l'effet quantité ?

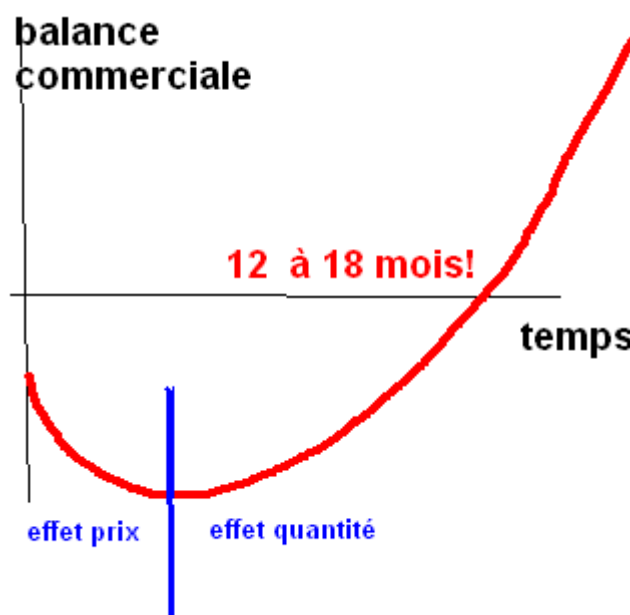
- Le pays importe et exporte des produits de base (rigidité du produit, **élasticité** = les variations de prix n'entraînent pas de variation de demande)
- Le pays importe des biens indispensables sans substituts nationaux.
- Les exportateurs qui n'ont pas de capacité d'offre. S'il y a comportement de marge, il peut y avoir un effet prix sans effet quantité car l'entreprise ne sera pas capable de répondre à l'augmentation de la demande.
- Si les producteurs des produits que l'on doit obligatoirement importer ne peuvent augmenter leur production : notre propre production ne suivra, alors, pas (cf ci-dessus).
- S'il y a une phase de récession des pays dans lesquels on exporte, ils ne pourront pas acheter plus.

Plaçons dans un cas où la condition d'élasticité est vérifiée sans comportement de marge. La dévaluation doit réussir.

Dévaluation → effet prix → effet quantité

MAIS l'effet prix est instantané alors que l'effet quantité est différé car l'effet prix ne se ressent que sur les prochaines commandes. Cela est dû au délai qui existe toujours entre les commandes et les livraisons.

Or, l'effet prix, seul, dégrade la balance commerciale. C'est l'effet quantité qui l'améliore. Donc, il y a toujours une dégradation de la balance commerciale avant son amélioration.



En situation de mauvaise élasticité (=rigidité), la balance commerciale se dégrade constamment. Il n'y a jamais d'effet quantité.



Les pays du Tiers-monde n'exportent que des produits de premier besoin. Ils ne doivent ainsi pas dévaluer. Pour « aider » les pays du Tiers-monde, les organisations internationales (FMI) bloquent leurs importations : ils les empêchent de se développer pour rétablir la balance commerciale. Ils « détruisent leur économie ». Le coût social est extrêmement important.

Retour au niveau 6 de MECAECO

On va effectuer une relance budgétaire et monétaire suivies d'une dévaluation.

1) Relance budgétaire et monétaire

Si on augmente les dépenses de l'Etat sans augmenter la quantité de monnaie, il y aurait une forte hausse du taux d'intérêt qui pénalise les investissements (éviction). Donc, on ajoute une politique monétaire d'accompagnement (=on augmente la masse de monnaie). Sur ces deux opérations, l'une fait grimper le taux d'intérêt ; l'autre la fait baisser.

Il se passe : une augmentation du PIB, de la consommation, des importations.
Les exportations ne bougent pas. Donc, la balance commerciale va se dégrader.

Le budget de l'Etat va se dégrader, mais pas d'autant que les dépenses car l'Etat collecte des impôts qui augmentent en même temps que l'activité.

La balance des capitaux augmente, la balance commerciale diminue PLUS, donc, le solde de la balance des paiements est globalement négatif, donc, les réserves de change de la Banque Centrale diminuer pour préserver la valeur de la monnaie.



2) Dévaluation

Conséquences : Croissance augmente, réduire le chômage, réduit le déficit, améliorer la balance commerciale, des capitaux, des paiements, et augmenter les réserves de change.

En régime de fixité, la dévaluation consiste à changer la parité des monnaies par décret = décision politique. En régime de flexibilité, c'est l'€ faible qui entraînera les mêmes conséquences.

(60% du commerce de la France se fait avec les autres pays de l'Europe. Donc, les effets de change ne se font pas vraiment ressentir dans l'Union européenne maintenant que l'€ existe).

La dévaluation entraîne des effets inflationnistes.

Si le pays est lourdement endetté en devises, la dévaluation va accroître le fardeau de sa dette.

20/05/05

Niveau 7 de Mécaéco

On compare les situations de deux pays aux économies liées.

Les importations de A sont les exportations de B, et vice et versa.

Interdépendances conjoncturelles, commerciale et financière : ce que perd l'un, l'autre le gagne.

Dans le niveau 7, on se trouve dans un **régime de fixité**

Scénario où un pays effectue une relance budgétaire/monétaire

Relance budgétaire

→ Augmentation du PIB de plus que la relance (multiplicateur)

Le pays qui prend l'initiative de la relance (B) bénéficie d'une forte croissance économique (=locomotive de l'économie mondiale) mais **sa balance commerciale se dégrade** ainsi que **son solde budgétaire**. Le pays qui se laisse tracter par la relance (A), bénéficie d'une relance induite du fait de la progression de ses exportations (qui sont les importations de l'autre pays), d'une plus faible croissance mais d'une **amélioration de sa balance commerciale** et sa balance des capitaux.

« *La croissance de B se propage vers A* »

La situation aurait été presque la même si le pays avait effectué une relance monétaire.

Au début des années 90 et 2000 : à l'échelle internationale, il n'y a plus de croissance mais une récession, le PIB mondial chute. Le chômage progresse partout. Certains pays engrangent des balances commerciales déficitaires, d'autres, excédentaires. Ordre du jour du G-8 : prendre des mesures pour enrayer la récession, améliorer l'emploi, également d'harmoniser les balances commerciales. → Les pays structurellement excédentaires doivent augmenter leurs dépenses budgétaires ou accroître leur quantité de monnaie pour jouer le rôle de locomotives et tirer les pays dont le déficit commercial est notable. Les pays excédentaires doivent supporter le fardeau de la relance. Les pays déficitaires doivent



relancer plus modérément, davantage avec la monnaie qu'avec les dépenses publiques, et en effectuant une dévaluation négociée internationalement.

*Mais toutes les réunions du G-7/G-8 ont échoué : en effet, cela aurait dû être au Japon et à l'Europe de relancer alors que les USA sont en déficit depuis 70. Or, ni le Japon, ni l'Europe n'a voulu dégrader sa balance commerciale. **On est dans un cas où l'intérêt national est en parfaite contradiction avec l'intérêt collectif mondial.***

Scénario où le pays B décide de dévaluer sa monnaie

Régime de fixité

Le pays B dévalue, ses exportations augmentent car ses produits coûtent moins cher à l'étranger donc se vendent mieux, ses importations diminuent. → la balance commerciale s'améliore → Le PIB augmente, ainsi que la consommation, le solde budgétaire, le taux d'intérêt, la balance des capitaux s'améliore car les capitaux du reste du monde viennent profiter d'un fort taux d'intérêt.

Pour A, les importations augmentent, les exportations diminuent, la balance commerciale devient déficitaire. Il y a une récession = chute du PIB... La seule chose qui pourrait augmenter serait les investissements, favorisés par des taux d'intérêt faibles... mais la probabilité qu'ils augmentent dans un pays en récession est plus que faible (limite du logiciel qui modélise un peu violemment).

Ex. Pourquoi la crise de 1929 s'est elle propagée au monde entier ? Parce que les USA, pour faire face à la crise, ont dévalué leur monnaie et ainsi entraîné les pays qui échangent avec eux à le faire aussi. Les pays se sont ensuite protégés avec des barrières douanières, ce qui a fait chuter le commerce mondial pratiquement à zéro.

Normalement, si le pays A dévalue sa monnaie **AU MEME MOMENT** que le pays B, les effets ne se font pas sentir car la parité reste inchangée. Mais le monde n'est pas fait de deux pays ! Pour la grande crise de 1929, la France, attachée à la parité or du Franc, attendra 1936 pour dévaluer.

Niveau 8 de Mécaéco

Les deux régimes sont flottants, la parité n'existe plus. Le taux de change s'adapte pour équilibrer en permanence la balance des paiements.

Quand on compare fixité et flexibilité,

La flexibilité « met de l'isolant » sur les canaux de transmission, les influences conjoncturelles se transmettent moins fortement. **Effet d'insularisation.**

Elle engendre une moindre perturbation de la balance commerciale pour le pays qui relance. La dégradation est moins forte.

Elle augmente les degrés de liberté dans la conduite des politiques économiques nationales (ils ont plus de marge de manœuvre)

En régime de flexibilité, lors d'une relance de B, les effets bénéfiques seront plus importants pour lui mais moins importants pour A.



Si B dévalue, les effets pour lui sont encore plus bénéfiques pour lui et pour A, les effets sont encore plus néfastes → les pays divergent !

Pourquoi l'insularisation ?

Considérons un déséquilibre de la balance des paiements.

En fixité, les autorités achètent de la monnaie nationale contre une vente de devises auprès des banques. Donc, elle retire une quantité de monnaie nationale au niveau mondial, ce qui fait chuter l'offre de monnaie. Donc, la monnaie est revalorisée. Inversement si excédent de la balance des paiements.

En flexibilité, il n'y a pas de variation de la masse monétaire : cette dernière est déconnectée du solde de la balance des paiements. Comme l'offre de monnaie est indépendante, il y a moins d'influence sur les autres pays.

Pourquoi un plus fort effet expansionniste dans le pays B en flexibilité?

Parce que le starter interne (l'augmentation des dépenses publiques) est relayé par le starter externe qui est la dépréciation de la monnaie nationale (due à la hausse des importations) qui aurait été compensée en fixité et qui a les mêmes avantages qu'une dévaluation : les produits coûtent moins cher à l'étranger.

EN FIXITE, LES SITUATIONS DES DIFFERENTS PAYS S'HOMOGENEISENT

La fixité retire l'incertitude et permet que le commerce se passe bien. (modèle dominant pendant les trente glorieuses)

En 1973, les Etats n'arrivent plus à stabiliser les taux de change. Le libre flottement des monnaies a alors été apprécié pour sa libre adaptation de prix aux offres du marché alors qu'en fixité, les états bloquent les prix du fait que les valeurs relatives des monnaies sont fixées : c'est un régime plus interventionniste.

EN FLEXIBILITE, LES ECARTS S'ACCENTUENT

La flexibilité est une force... d'éclatement

La fixité est une contrainte qui permet une plus grande harmonisation entre les pays (le passage à l'€ illustre la volonté de réduire les inégalités entre les pays européens.)