

L'économie ouverte dans le long terme

YVES GUILLOTIN

Table des matières

Introduction	5
I - Les composantes de l'équilibre en économie ouverte	6
A. Exportations et Importations	6
B. Prix à l'export et à l'import	6
C. Solde par produit	6
D. Déficit énergétique	8
E. Les composantes de l'équilibre en économie ouverte	8
II - Épargne et investissement en petite économie ouverte	9
A. L'hypothèse de "petite" économie ouverte	9
B. L'équilibre du marché des fonds prêtables : cas un d'excédent commercial	10
C. Politique budgétaire et solde commercial	11
D. Capacité de financement de la Nation	11
III - L'équilibre du marché des fonds prêtables	13
A. Relance budgétaire extérieure	13
B. Choc d'investissement	14
IV - Les taux de change	15
A. Taux de change nominal / Taux de change réel	15
B. Solde extérieur et taux de change	16
C. La petite économie ouverte	16
D. Le marché des changes	17
E. Fonds prêtables et marché des changes dans une petite économie ouverte	19
F. Marché des changes et politique budgétaire	19
G. Marché des changes et politique budgétaire extérieure	20
H. Marché des changes et choc d'investissement	21
I. Marché des changes et politique protectionniste	22
J. Détermination du taux de change nominal	23
K. Théorie de la parité de pouvoir d'achat et marché des devises	24
V - La grande économie ouverte	25
A. La grande économie ouverte et fonds prêtables	25
B. L'investissement extérieur net - CF : de l'économie fermée à la grande économie ouverte	26
C. Fonds prêtables et marché des changes dans une grande économie ouverte	26
D. Capacité de financement (CF) et politiques économiques	27
E. Les déplacements de CF dans la grande économie ouverte	28
F. Effet des politiques économiques en long terme et changes flexibles	28
G. Les régimes de change	29

Introduction

G. Mankiw, *Macroéconomie*, Chapitre 6

8^e
édition

Macroéconomie

N. Gregory Mankiw

Traduction de la 10^e édition américaine par Jihad C. El Naboulsi



deboeck

Plan du thème 9 :

- La "petite économie ouverte"
 - Marché des fonds prêtables et solde commercial
 - Marché des changes et solde extérieur
 - La détermination du taux de charge nominal
- Le cas de la grande économie ouverte.

Les composantes de l'équilibre en économie ouverte

A. Exportations et Importations

- **Les composantes du PIB en économie ouverte :**

Tracé: Exportations, Importations, Solde extérieur en % du PIB,

1

¹<http://mankiw.univ-lemans.fr/grapheur/grapheur.htm>

B. Prix à l'export et à l'import

- ... et leurs prix :

Tracé: Prix exportation, Prix importation, rapport Prix exportation / Prix importation

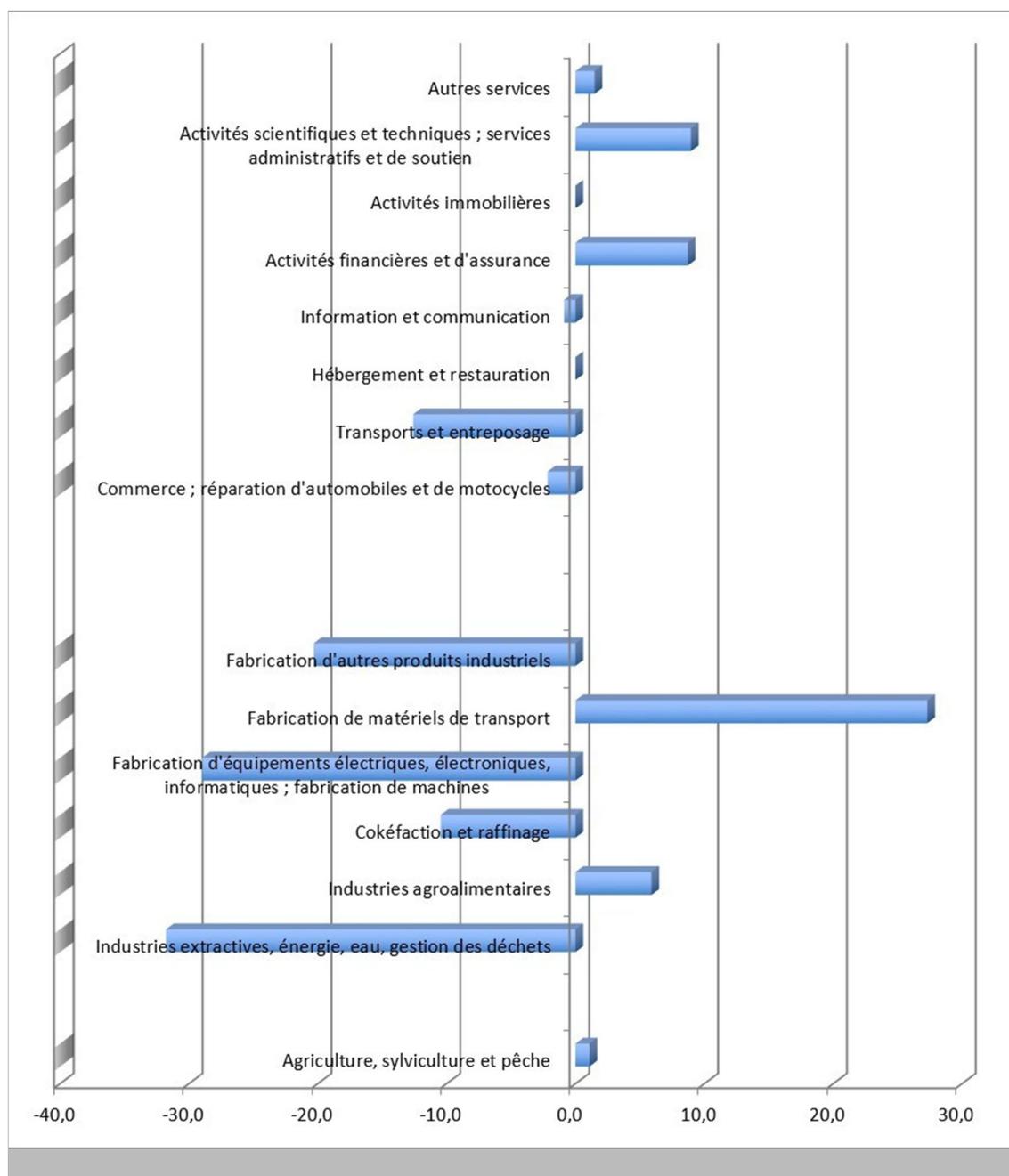
2

C. Solde par produit

Pour mettre à jour³

Des déséquilibres marqués par produit : excédent des services

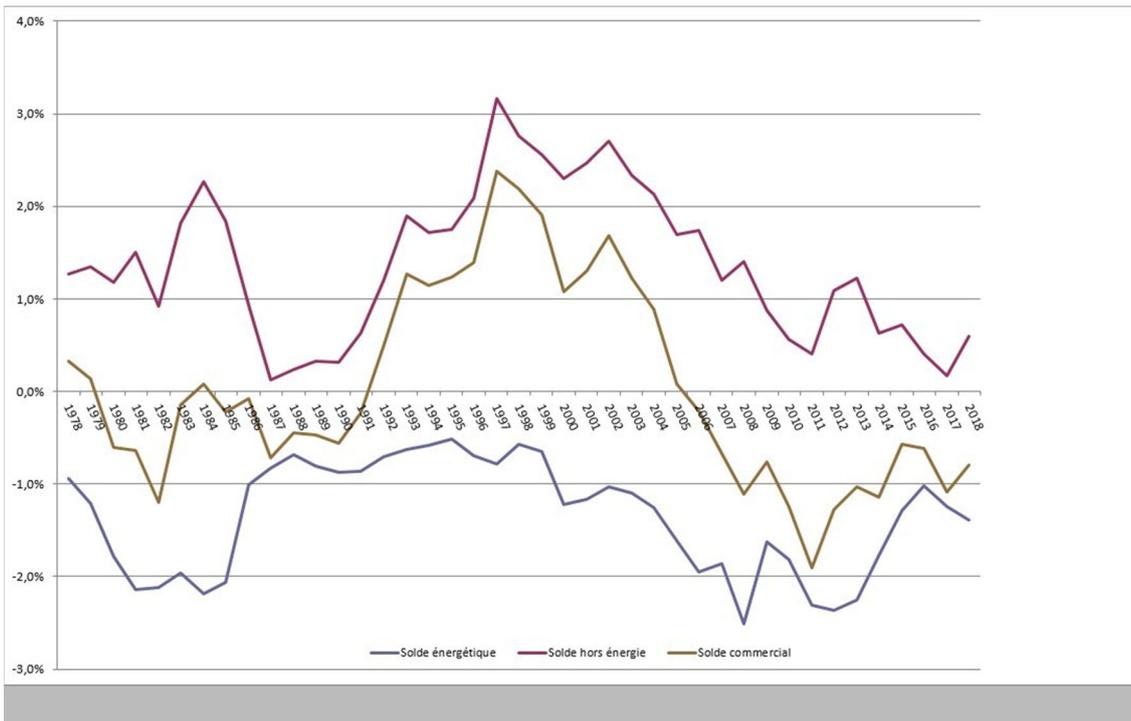
Solde extérieur - Milliards d' €



²<http://mankiw.univ-lemans.fr/grapheur/grapheur.htm>

³../././documents/commext.pdf

D. Déficit énergétique



Pour mettre à jour (cf.)

E. Les composantes de l'équilibre en économie ouverte

Identité comptable : $Y + Z = C + I + G + X$ soit encore $Y = C + I + G + NX$ où $C + I + G$ représente la dépense intérieure, NX le solde extérieur

Marché des biens $Y - C - I - G = NX$ indique que les biens produits à l'intérieur et non dépensés sont exportés

Les composantes du PIB en économie ouverte : lecture par le marché des fonds prêtables

- $Y - C - G = I + NX$ avec S épargne nationale = $Y - C - G$
- $S = I + NX$ soit $S - I = NX$
- $S - I$ représente l'épargne intérieure prête à s'investir à l'étranger, NX le solde extérieur

Deux situations :

- $S - I$ et $NX > 0$: les excédents d'épargne intérieure sont prêtés à l'étranger, ce qui permet de financer les déficits des pays étrangers
- $S - I$ et $NX < 0$: le déficit commercial du pays suppose un financement externe

Épargne et investissement en petite économie ouverte

A. L'hypothèse de "petite" économie ouverte

L'équilibre $S = I$ en économie fermée découle de la flexibilité de r

L'hypothèse de « petite économie ouverte » énonce que l'activité du pays considéré n'a pas d'influence sur le niveau d'activité mondial

Hypothèse complémentaire : la mobilité parfaite des capitaux qui implique que $r = r^*$ taux d'intérêt international

L'équilibre entre I et S se place au niveau international et détermine r^* sur lequel la petite économie ouverte n'a qu'une influence négligeable

En se souvenant des hypothèses en économie fermée

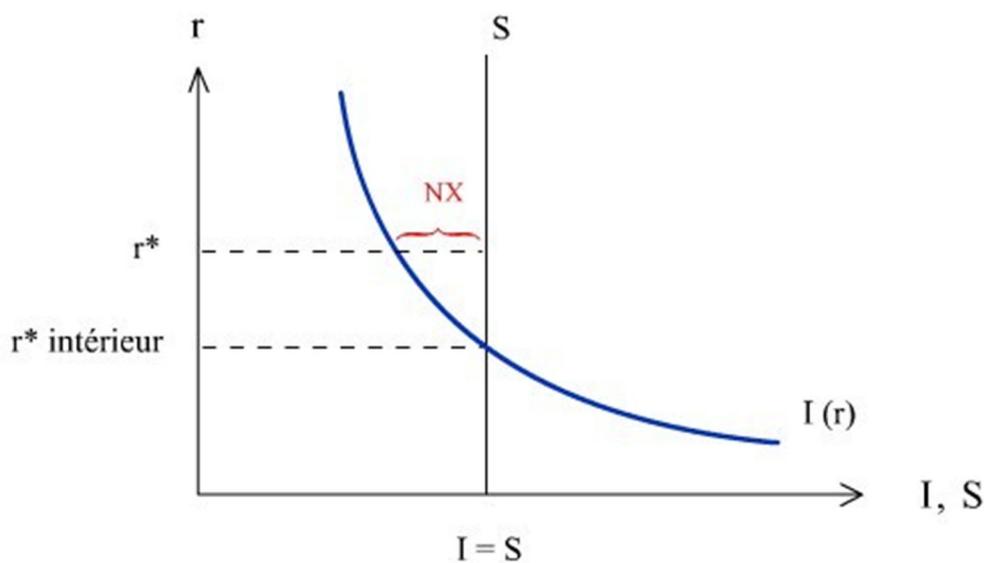
$$F(K_0, L_0) = Y_0$$

$$C = C(Y - T)$$

$$I = I(r)$$

on peut alors réécrire : $S - I = NX$ sous la forme $S_0 - I(r^*) = NX$

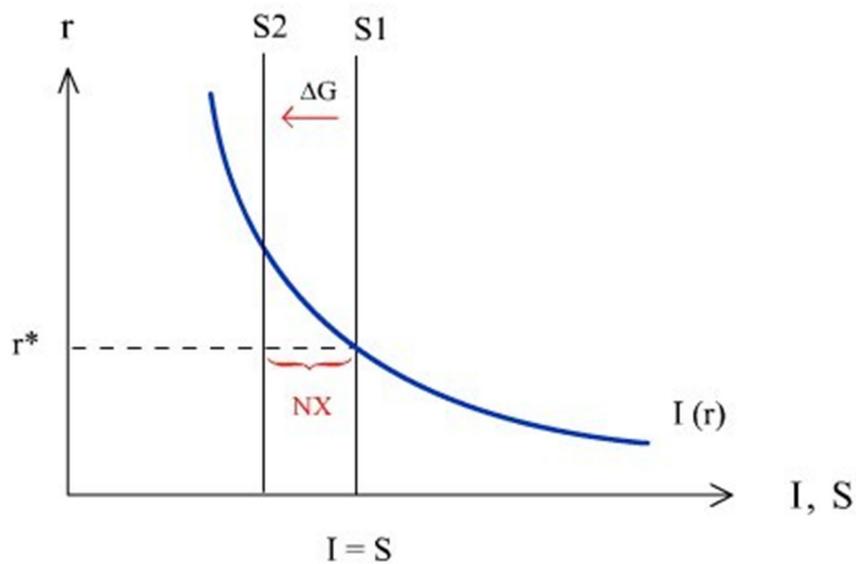
B. L'équilibre du marché des fonds prêtables : cas un d'excédent commercial



Cas d'un excédent commercial



C. Politique budgétaire et solde commercial

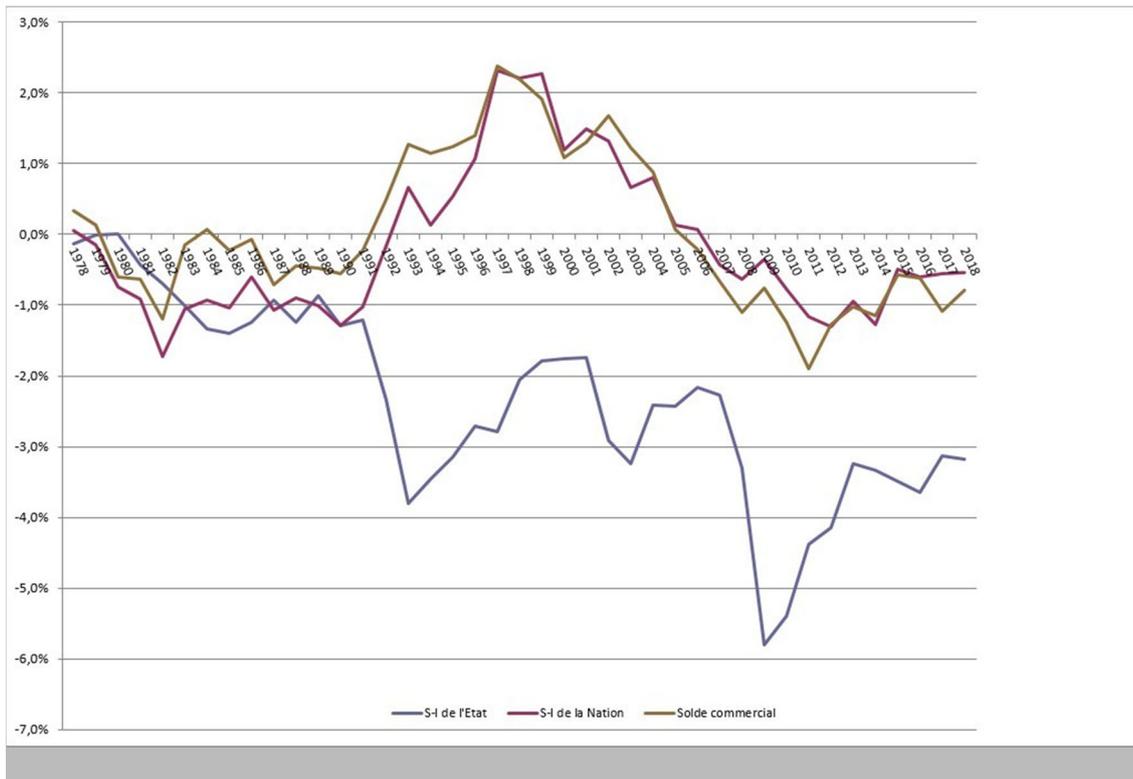


Politique budgétaire et solde commercial



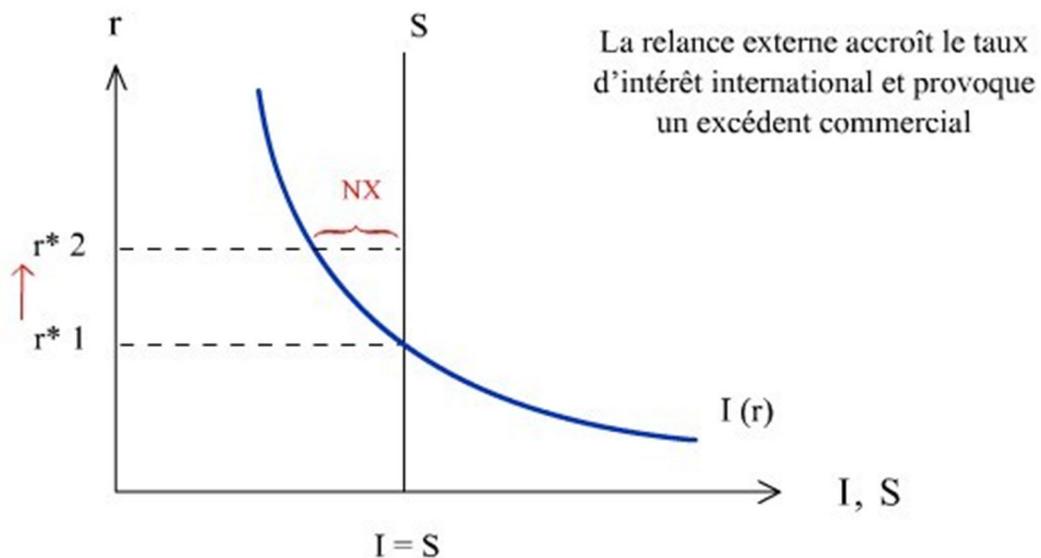
D. Capacité de financement de la Nation

En comptabilité nationale on énonce une « capacité de financement » de la nation: $S - I = NX > 0$



L'équilibre du marché des fonds prêtables

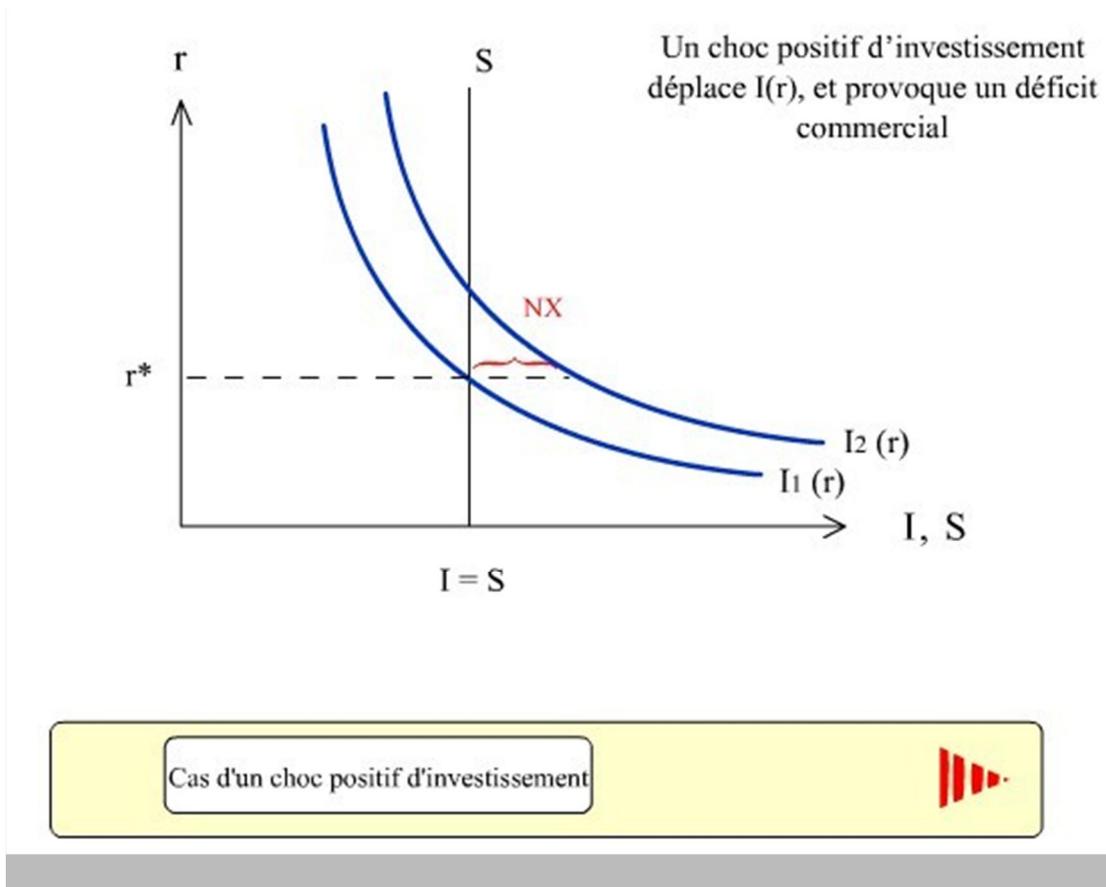
A. Relance budgétaire extérieure



Cas d'une relance budgétaire extérieure



B. Choc d'investissement



Les taux de change

A. Taux de change nominal / Taux de change réel

Épargne et investissement dans une petite économie ouverte

L'approche par le marché des fonds prêtables conduit à comprendre comment s'équilibrent S_0 et $I(r^*)$ à l'échelle internationale : les sorties nettes de capitaux (CF)

Concrètement, ces flux prennent la forme investissements des nationaux à l'étranger et vice-versa.

Il faut maintenant comprendre comment se déterminent les flux de biens et services NX

Les taux de change

Pour comprendre les flux de biens et services NX il faut savoir avec quelle monnaie se font les échanges.

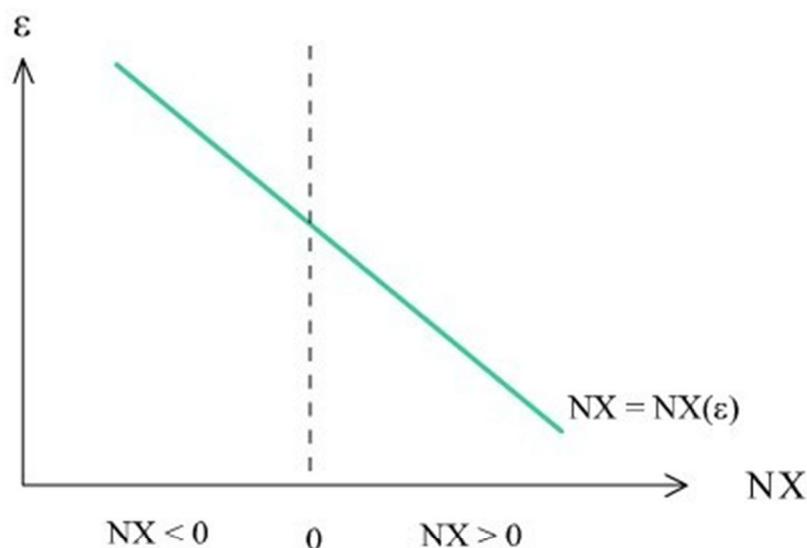
Taux de change nominal : e : prix relatif des monnaies de deux pays : $1 \text{ €} = 1,25 \text{ \$}$: $e = 1,25$

Taux de change réel : ε : prix relatif des biens entre deux pays : $\varepsilon = e (\text{Prix intérieur} / \text{Prix étranger}) = e (P/P^*)$

Une « appréciation » du taux de change nominal e signifie que les nationaux peuvent acquérir plus de monnaie étrangère : $e = 1,5$ donnerait $1 \text{ €} = 1,5 \text{ \$}$

Une appréciation du taux de change réel ε accroît le prix des biens produits à l'intérieur du pays , diminue les exportations et accroît les importations et réduit donc NX .

B. Solde extérieur et taux de change



Solde extérieur et taux de change

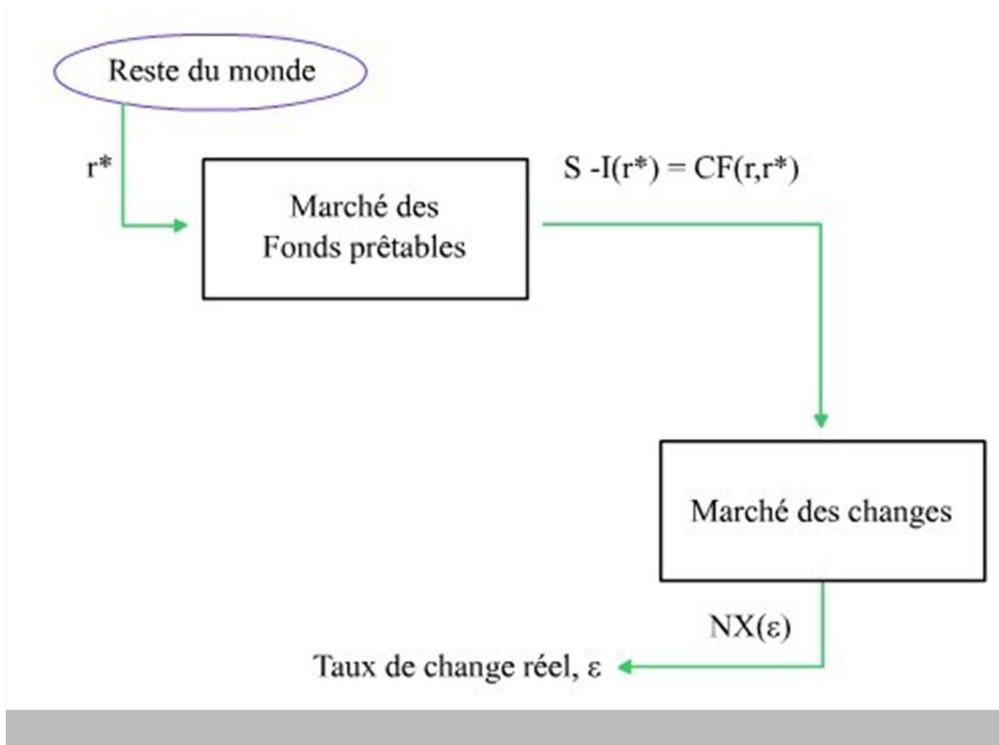
C. La petite économie ouverte

La petite économie ouverte :

en réécrivant l'équilibre, on obtient finalement $Y = C + I + G + NX$ soit $Y - C - G = S = I + NX$ soit $S - I(r^*) = CF(r, r^*) = NX(\varepsilon)$, deux situations sont alors possibles :

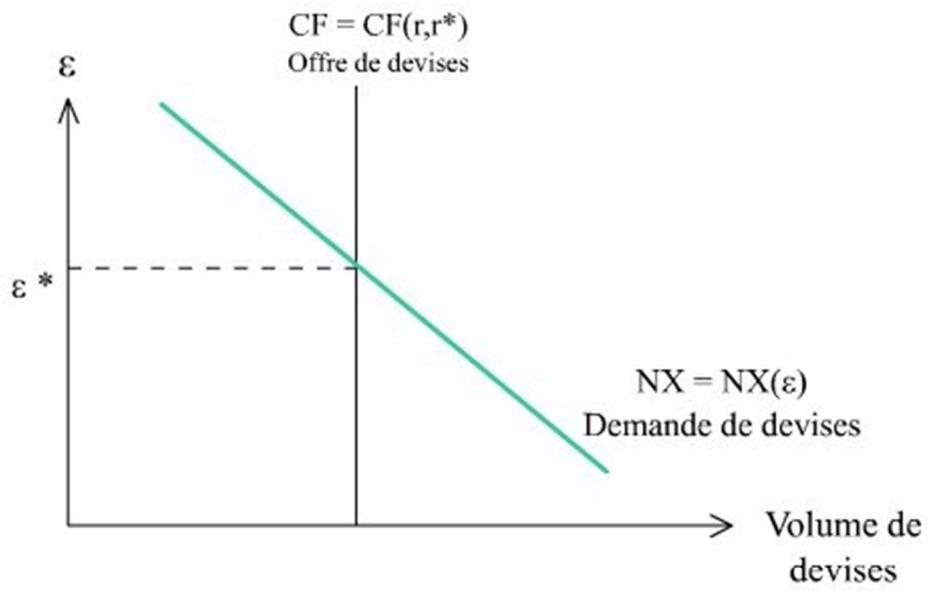
- CF et $NX > 0$: les excédents d'épargne intérieure sont investis à l'étranger, ce qui permet de financer les déficits des pays étrangers : il y a alors entrée de devises.
- CF et $NX < 0$: le déficit commercial du pays suppose un financement externe : il y a alors sortie de devise

On peut alors écrire l'équilibre de la balance des paiements : $CF(r, r^*) = NX(\varepsilon)$



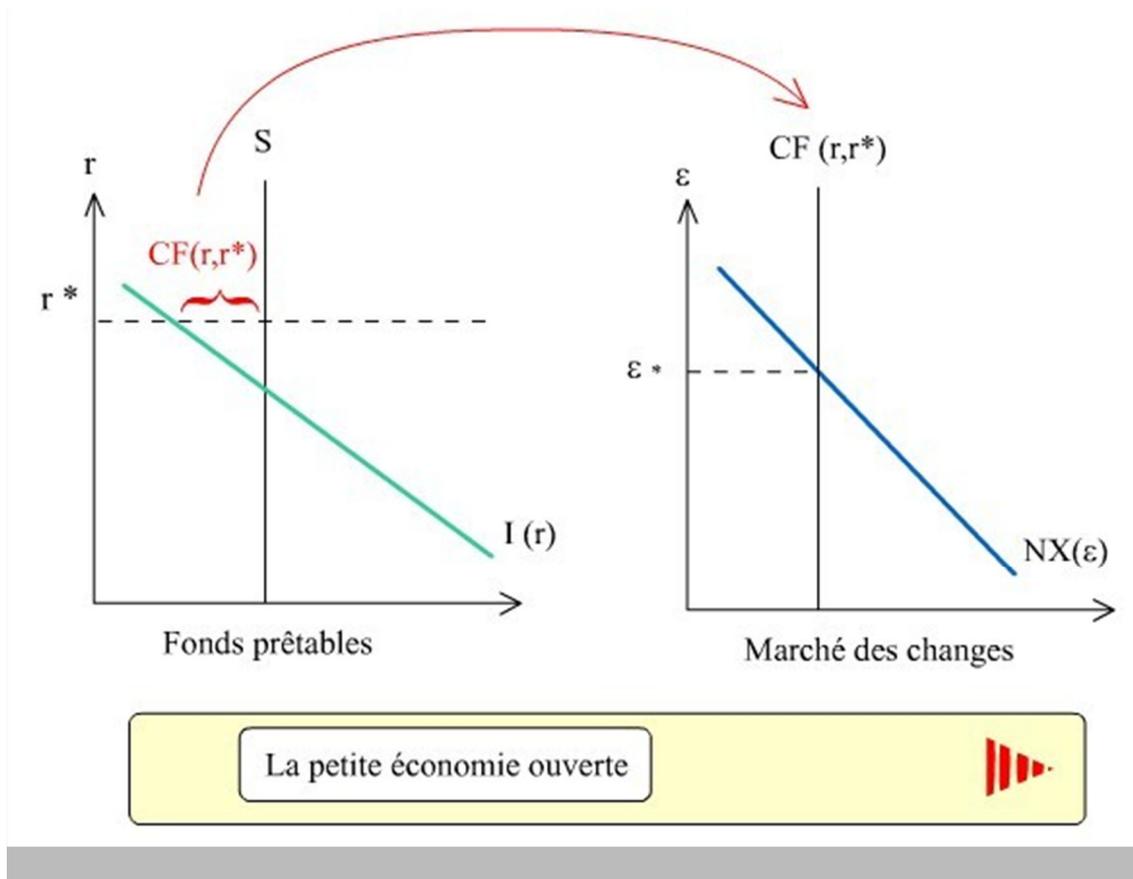
D. Le marché des changes

Le marché des changes confronte une offre de devises : la sortie nette de capitaux , $CF(r, r^*)$ à une demande de devises : le solde extérieur, $NX(\epsilon)$ et détermine, sous l'hypothèse de flexibilité des changes, un équilibre en prix : ϵ et en quantité : le volume des devises échangées



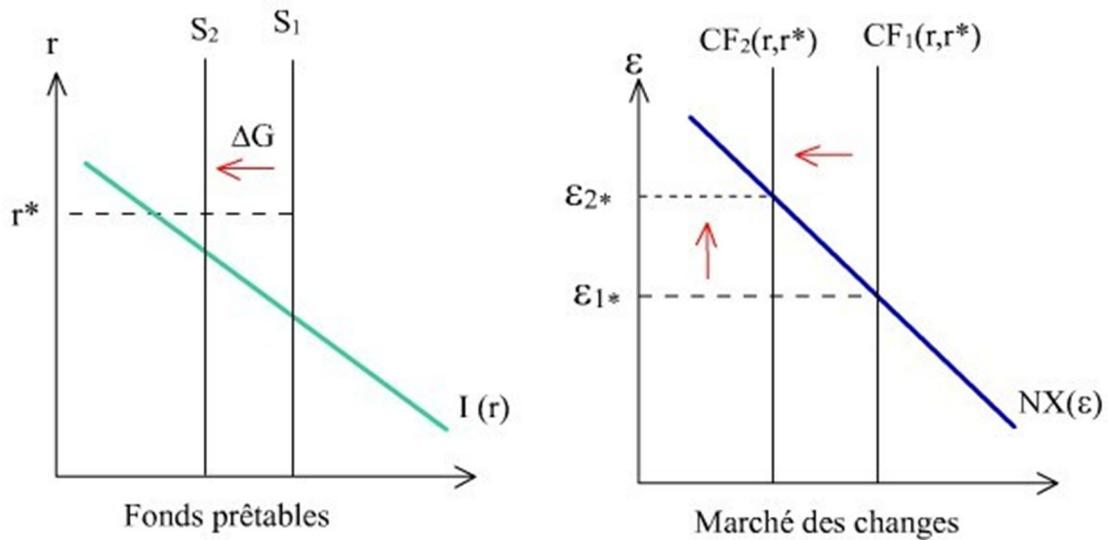
Le marché des changes

E. Fonds prêtables et marché des changes dans une petite économie ouverte



F. Marché des changes et politique budgétaire

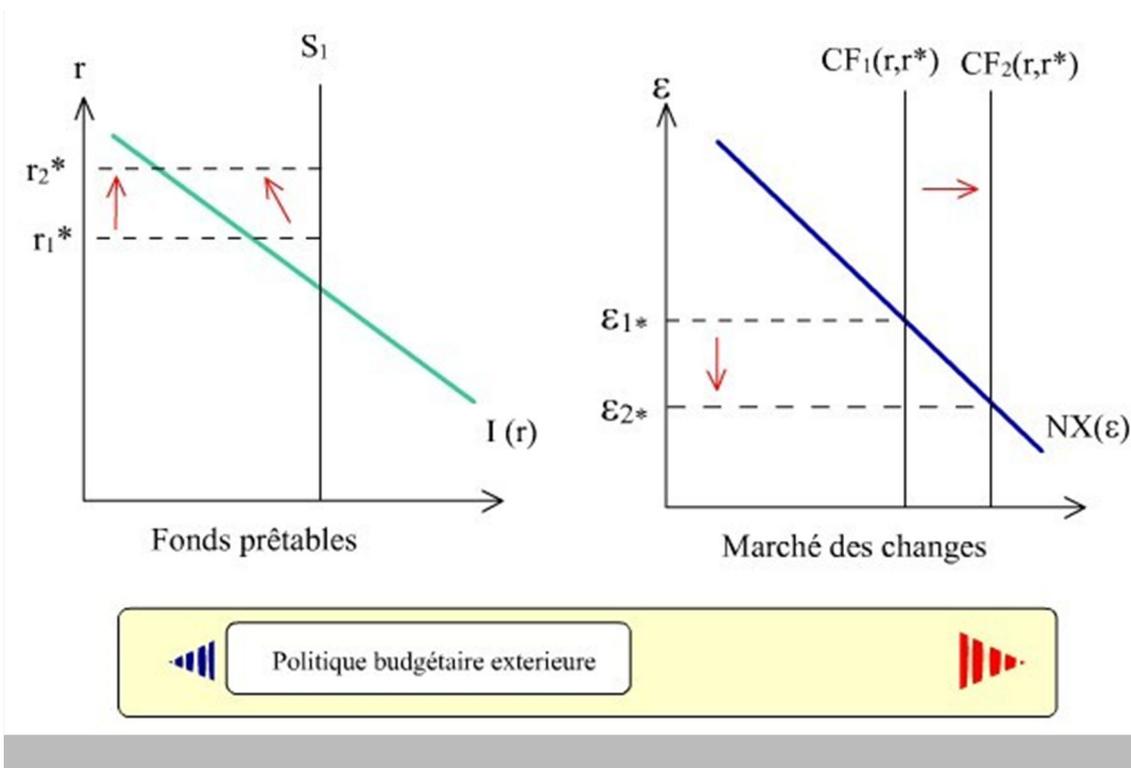
Une politique de relance budgétaire réduit l'épargne intérieure, réduit l'offre de capital CF à r^* donné (donc à I inchangé : pas d'effet d'éviction) : l'offre de devise diminue
À comportement donné de NX le taux de change réel ϵ s'accroît et réduit NX



Relance budgétaire

G. Marché des changes et politique budgétaire extérieure

Une politique de relance budgétaire extérieure accroît le taux d'intérêt international r^* , augmente l'offre de capital CF et diminue l'investissement interne
 L'offre de devise augmente, à comportement donné de NX, ce qui diminue le taux de change réel ϵ et améliore le solde extérieur NX

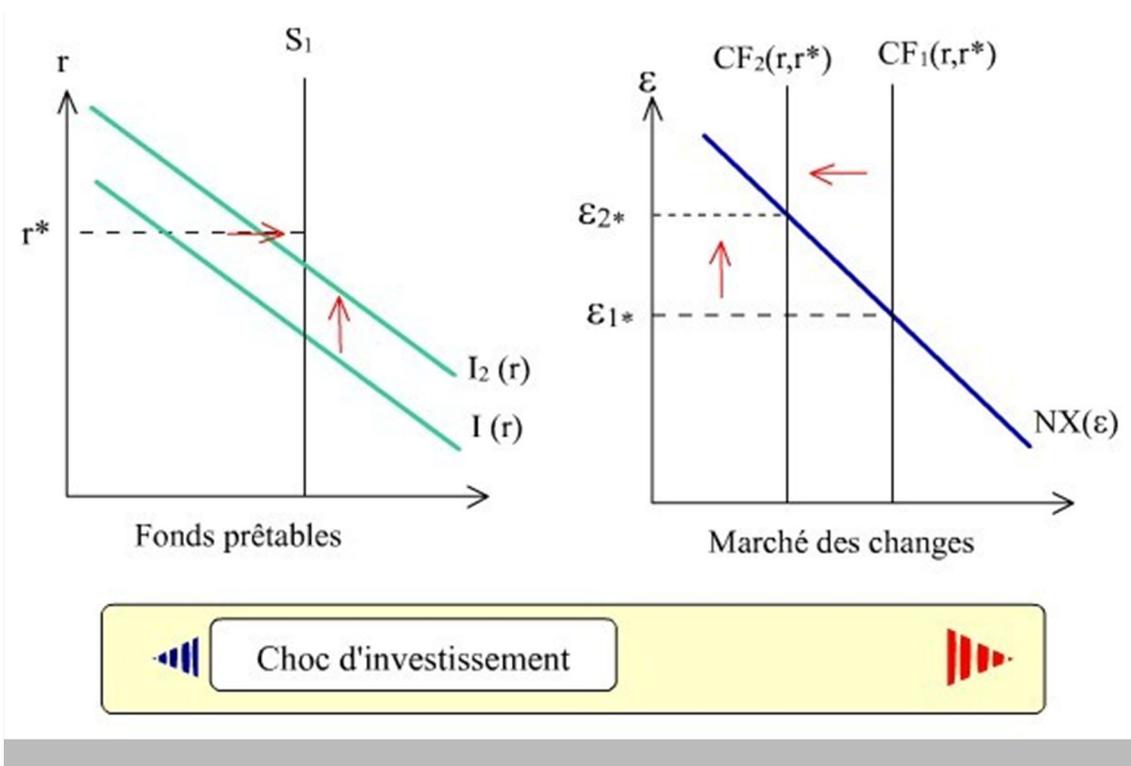


H. Marché des changes et choc d'investissement

Un choc favorable d'investissement réduit l'épargne intérieure nette, réduit l'offre de capital à r^* donné et à S inchangé.

L'offre de devise diminue

À comportement donné de NX le taux de change réel ϵ s'accroît et réduit NX

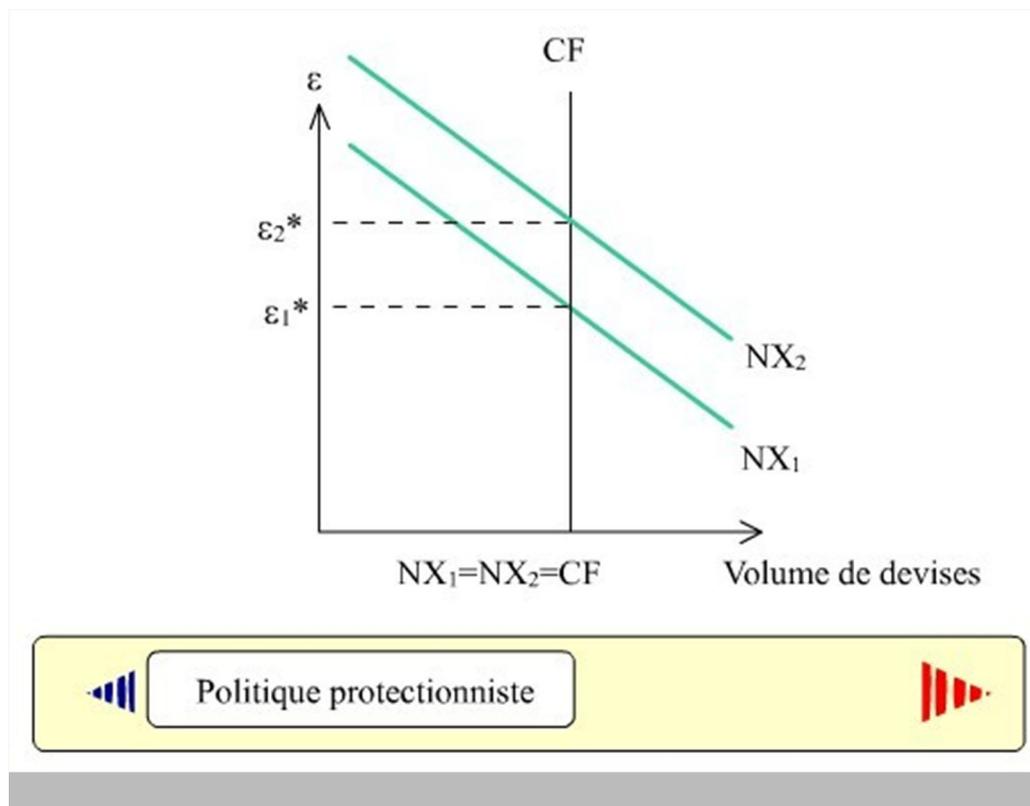


I. Marché des changes et politique protectionniste

Une politique protectionniste (exemple : contingentement des importations) n'a pas de conséquence sur r^* sous l'hypothèse de petite économie ouverte et n'a pas de conséquence sur CF

L'offre de devises ne change pas

NX se déplace vers le haut car les importations baissent, ε augmente mais le niveau NX reste inchangé



J. Détermination du taux de change nominal

La relation entre taux de change nominal e et taux de change réel ε s'écrit : $\varepsilon = e [P/P^*]$ ou $e = \varepsilon [P^*/P]$

Le raisonnement en taux de croissance permet d'écrire $\% e = \% \varepsilon + (\% P^* - \% P)$

Les variations du taux de change nominal dépendent donc du taux de change réel et du différentiel d'inflation

Un pays très inflationniste verra son taux de change nominal se dégrader à taux de change réel donné

Détermination du taux de change nominal - e : la théorie de la parité de pouvoir d'achat

Dans la logique néoclassique de long terme un bien n'a qu'un prix et par conséquent le taux de change réel en tant que prix relatif doit être fixe. Les arbitrages entre les divers marchés internationaux conduisent à ce prix unique.

Les variations du taux de change nominal se réduisent alors à $\% e = (\% P^* - \% P)$

Les mouvements du taux de change assurent que le pouvoir d'achat international d'une monnaie est maintenu.

Sur la longue période le modèle est correct et reflète bien les mouvements des changes.

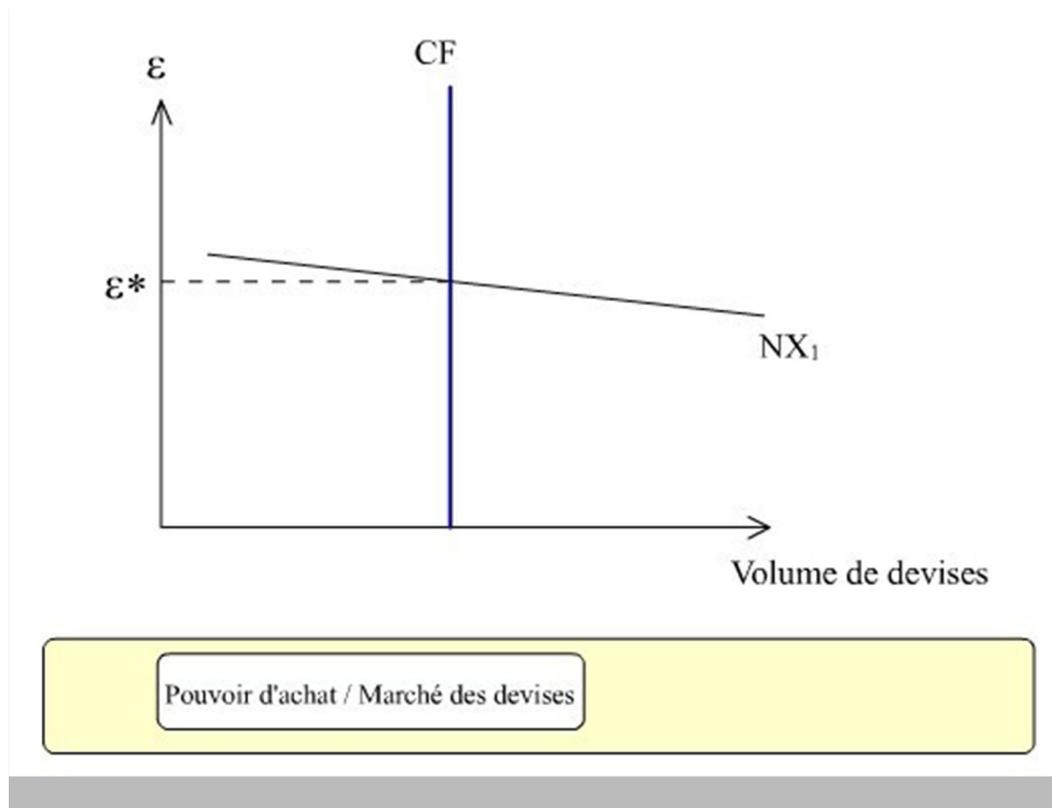
A court terme cependant, l'hypothèse du prix unique est difficile à valider :

Certains biens, et surtout services, ne sont pas aisément transférables d'un pays à l'autre

Les biens d'un pays ne sont pas toujours substituables à ceux d'un autre

On retiendra de ce modèle que le taux de change réel ne peut varier que faiblement à court terme.

K. Théorie de la parité de pouvoir d'achat et marché des devises



Théorie de la parité de pouvoir d'achat et « Big Mac »

« The Economist » applique régulièrement la théorie de la parité de pouvoir d'achat à un bien « universel » : le Big Mac⁴. (<http://www.economist.com/content/big-mac-index/5>)

Principe : comparer le prix à l'étranger (P^*) et le prix aux USA (P) : le rapport des deux donne le taux de change « induit » : issu de la théorie puis comparer ce taux de change « induit » au taux de change observé de la devise : si la théorie est exacte les deux sont proches.

La grande économie ouverte

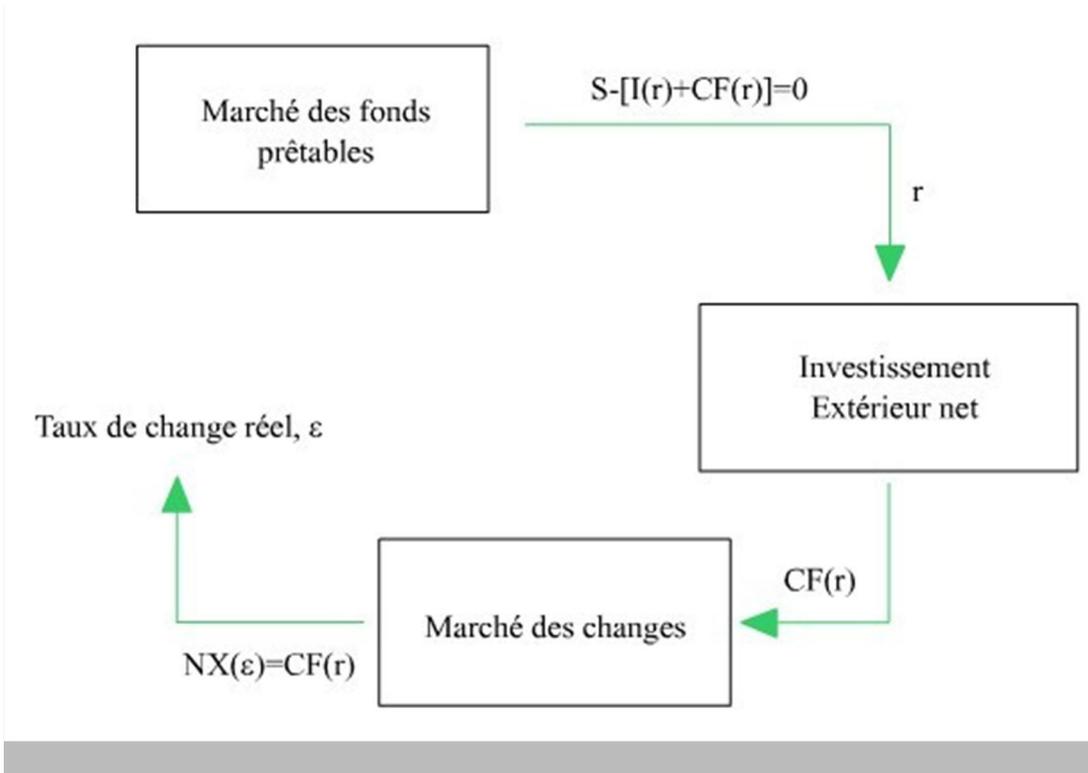
⁴./././commun/Big_Mac_Index.pdf

⁵<http://www.economist.com/content/big-mac-index/>

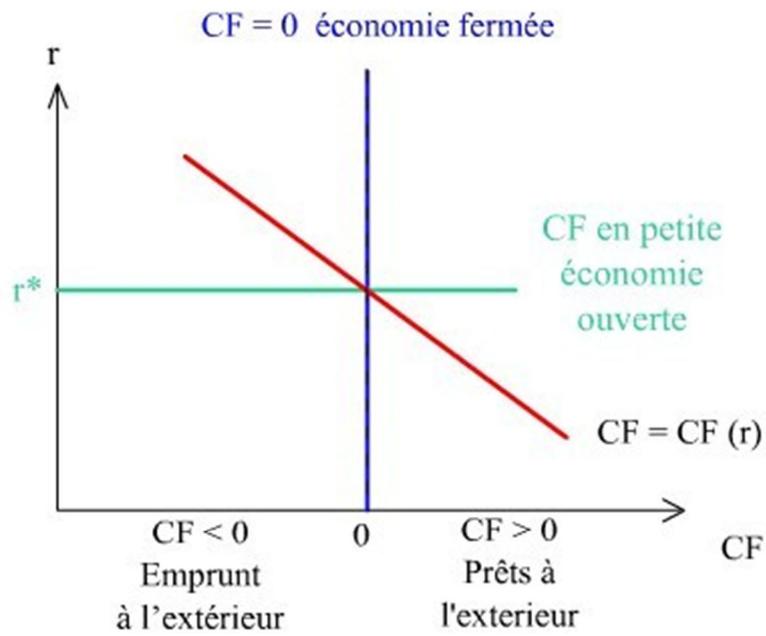
A. La grande économie ouverte et fonds prêtables

Le cas de la « grande économie ouverte »

Ce cas concerne une économie dont le « poids » est suffisant pour affecter les équilibres internationaux (en fait essentiellement les USA). La sortie nette de capital ne sera plus le résultat, sur le marché des fonds prêtables, de r^* (donné de l'extérieur) mais dépendra de r et constituera un élément de la demande de fonds prêtables.



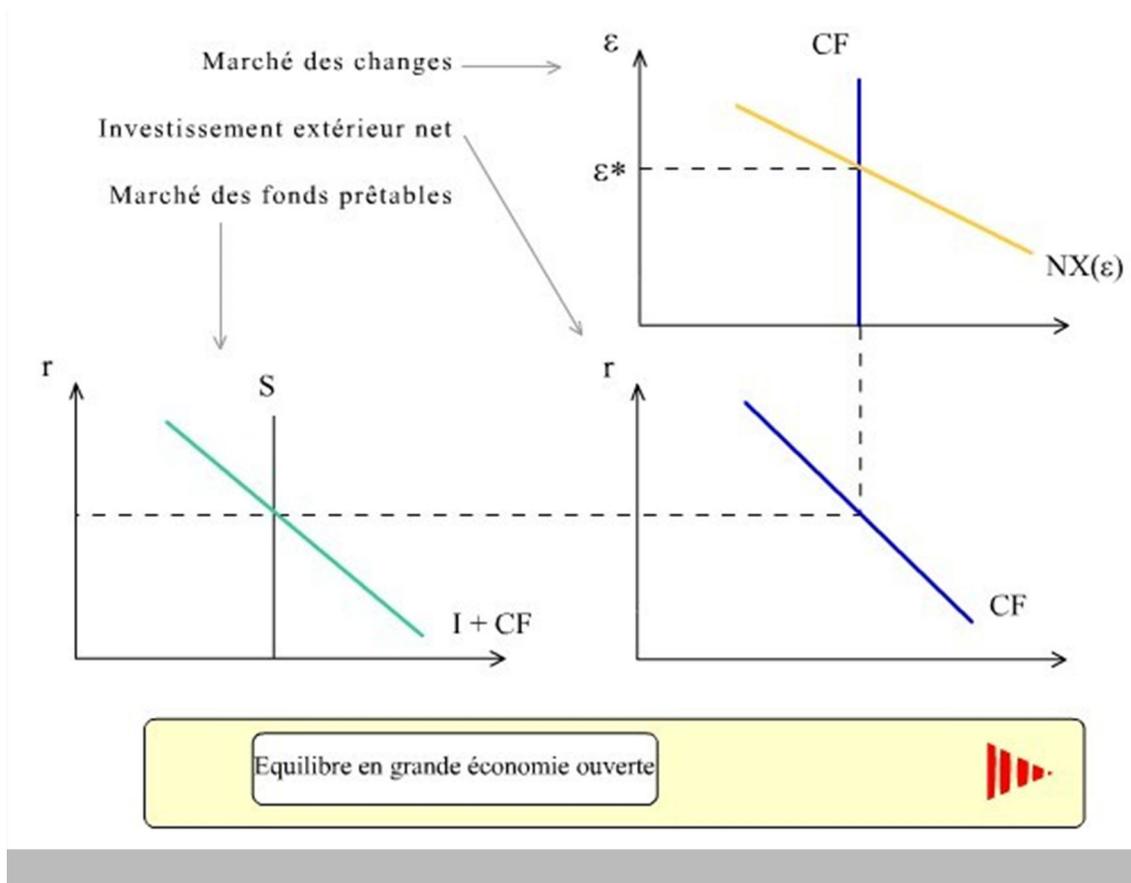
B. L'investissement extérieur net - CF : de l'économie fermée à la grande économie ouverte



Investissement extérieur net



C. Fonds prêtables et marché des changes dans une grande économie ouverte



D. Capacité de financement (CF) et politiques économiques

Politique budgétaire, choc d'investissement et politique protectionniste : cas de la grande économie ouverte

Une politique de relance budgétaire réduit S , augmente r , diminue CF et augmente ϵ : conséquences similaires à la « petite économie »

Un choc positif d'investissement augmente r , diminue CF et augmente ϵ : conséquences similaires à la « petite économie »

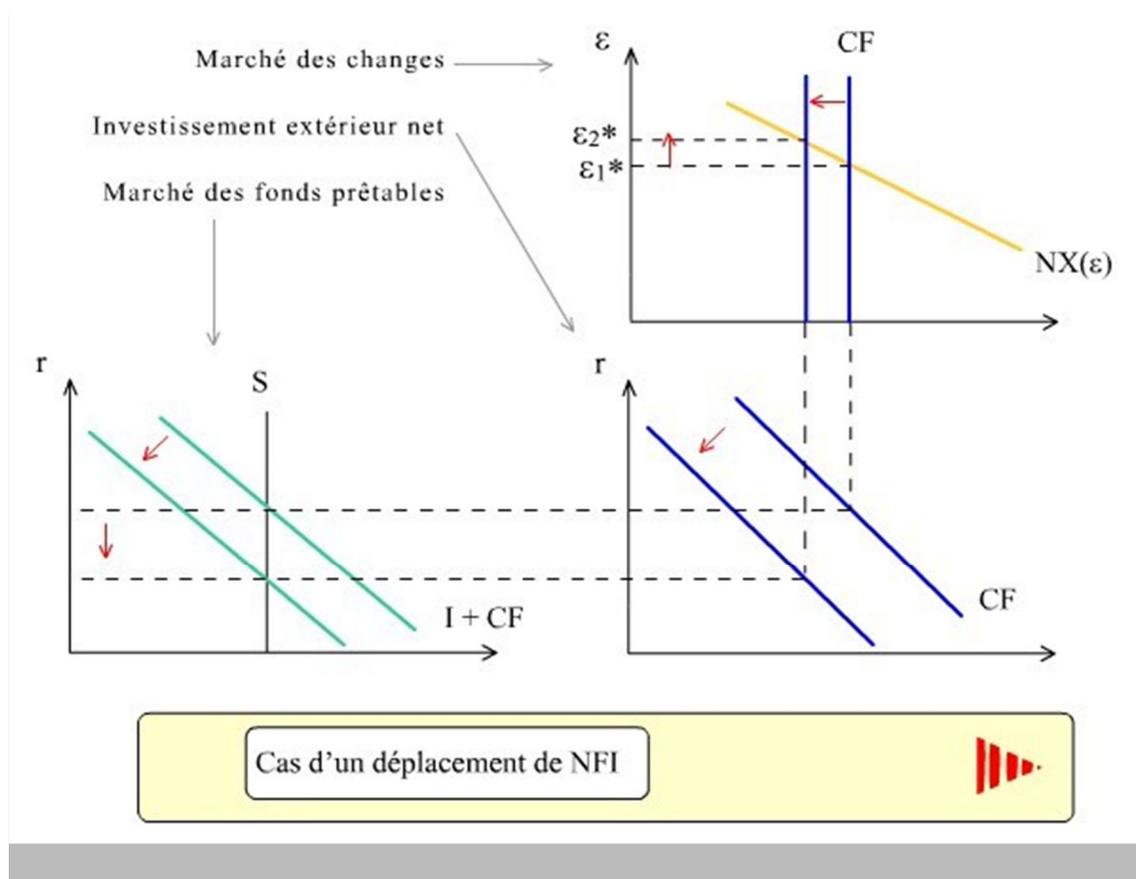
Une politique protectionniste déplace NX vers le haut et augmente ϵ : conséquences similaires à la « petite économie »

Les déplacements de CF : cas de la grande économie ouverte

Une politique de rigueur budgétaire externe accroît S dans le pays étranger, diminue r dans le pays étranger, déplace CF vers le bas dans la "grande économie ouverte" et augmente ϵ

Un conflit dans un pays étranger conduit les investisseurs à chercher un pays plus sûr : la "grande économie ouverte", déplace CF vers le bas et augmente ϵ

E. Les déplacements de CF dans la grande économie ouverte



F. Effet des politiques économiques en long terme et changes flexibles

Effet des politiques économiques en long terme (change flexible)							
	Petite économie ouverte		Grande économie ouverte			Économie fermée	
Impact sur	Y	ϵ	Y	r	ϵ	Y	r
Politique budgétaire $DG > 0$	0	↑	0	↑	↑	0	↑
Choc d'investissement > 0	0	↑	0	↑	↑	0	↑
Politique protectionniste	0	↑	0	0	↑	ns	ns

G. Les régimes de change

Un régime de changes flottants ou « flexibles » :

Laisse le marché des changes fixer le prix de la monnaie : e

N'engage pas la banque centrale

Cas des USA depuis le milieu des années 70

Correspond plutôt à une analyse de long terme

Un régime de changes fixes :

Énonce un taux de change figé : e

Oblige la banque centrale à acheter ou vendre à ce prix toutes les quantités de devises proposées

Cas de la France dans la zone euro jusqu'au 1/1/2002

Renvoie plutôt à une analyse de court terme