

### Offre et demande globale en économie ouverte

= penser les effets des chocs de demande (et donc les effets des politiques conjoncturelles)

#### 1. Précisions sur la courbe de demande globale en économie ouverte

Elle est déterminée par les équations du modèle IS-LM-BP pour différents niveaux de prix (puisque l'on arrête de raisonner à prix fixes). La fonction de demande globale est une fonction décroissante du niveau des prix comme en économie fermée mais les effets déclenchés par une hausse des prix ne sont pas les mêmes qu'en économie fermée. On se demande, pour un niveau de prix donné, quelle est la demande globale correspondante. Puis on détermine comment cette demande évolue quand les prix évoluent à la hausse ou à la baisse.

→ l'équation de IS toujours représente l'équilibre sur le marché des biens :

$Y$  = consommation (qui dépend du revenu  $Y$ , du taux d'imposition  $t$ , des anticipations des consommateurs  $a^c$ )

+ l'investissement (qui dépend du taux nominal d'intérêt domestique  $r$ , du taux d'inflation anticipé  $\pi^a$ , et des anticipations des entrepreneurs  $a^e$ )

+ les dépenses publiques  $G$

+ les exportations  $X$  (qui dépendent du revenu du reste du monde  $Y^*$ , du taux de change réel  $q$ , mais aussi de la compétitivité hors-prix HP)

- Les importations (qui dépendent du revenu domestique  $Y$ , du taux de change réel  $q$ , de la compétitivité hors-prix HP)

$$Y = C(Y, t, a^c) + I(r, \pi^a, a^e) + G + X(Y^*, q, HP) - M(Y, q, HP)$$

= demande globale sur le marché des biens et services

→ LM représente l'équilibre sur le marché de la monnaie

$$M/P = L_1(Y) + L_2(r)$$

Ici, l'offre de monnaie est déterminée en termes réels ( $M/P$ )

→ BP représente l'équilibre de la balance globale. Si on raisonne dans le cas de la mobilité parfaite des capitaux = dans ce cas le taux d'intérêt domestique est égal au taux d'intérêt du reste du monde modulé par les anticipations de taux de change et par une éventuelle prime de risque = c'est la parité non couverte des taux d'intérêt (on parle de parité couverte quand il existe un marché des changes à terme, sur lequel on peut se couvrir contre le risque de change = dans ce cas, au lieu de considérer les variations anticipées des changes, on les remplace dans l'équation par le taux de change à terme, qui elles-mêmes reflètent en principe les anticipations sur les

variations du taux de change = si on anticipe une baisse du dollar, le dollar se vendra moins cher sur le marché à terme).

$$r = r^* + pr - e^a$$

→ si P augmente M/P diminue, (l'offre de monnaie en termes réels diminue), donc LM se déplace vers la gauche. r augmente. Il devient supérieur au niveau qui assure la parité des taux d'intérêt. Les capitaux sont donc attirés dans le pays, par ce différentiel de taux d'intérêt (ce spread), ar une rémunération plus attractive.

→ si P augmente, le taux de change réel augmente donc, ce qui déprime les exportations et stimule les importations = le solde commercial se détériore et donc la demande globale est déprimée. IS se déplace vers la gauche. r diminue.

→ selon la force des deux effets, le taux d'intérêt devient supérieur ou inférieur au taux d'intérêt qui équilibre la balance globale

= **en changes flottants** il y a donc des effets sur le taux de change qui entraînent une hausse ou une baisse du solde commercial et donc un ajustement de la courbe IS de telle sorte que la parité des taux d'intérêt soit vérifiée.

**Et en changes fixes**, les pressions à la hausse ou à la baisse sur le taux de change contraignent la banque centrale à intervenir sur le marché des changes et donc l'offre de monnaie est modifiée ce qui déplace la courbe LM jusqu'au point où la parité des taux d'intérêt est vérifiée.

→ **globalement, le taux d'intérêt est resté le même qu'avant la hausse des prix mais la demande globale a diminué**

la demande globale est bien une fonction décroissante du prix = toutes choses égales par ailleurs quand les prix augmentent la demande globale diminue. Bien entendu il existe de très nombreux déterminants de la demande globale comme on l'a vu plus haut.

Remarque = par rapport à la situation en économie fermée, ce n'est pas grâce à une variation des taux d'intérêt sur le marché de la monnaie qu'on peut comprendre pourquoi la fonction de demande globale est une fonction décroissante du prix.

En effet, en économie ouverte, les ajustements ne passent pas par des variations du taux d'intérêt mais par

- des variations du taux de change nominal en changes flottants, pqui entraînent une variation du solde commercial, qui lui-même affecte la demande globale. Graphiquement, on observe un déplacement de IS vers la droite ou vers la gauche selon les cas. (comme on raisonne ici dans le cadre d'une mobilité parfaite des capitaux pas de déplacement de BP, mais si la mobilité n'est pas parfaite, alors les variations du solde commercial provoquée par un changement du taux de change nominal provoquent aussi un déplacement de BP)

- en changes fixes, en l'absence de changement de la parité officielle : l'ajustement suppose des dévaluations internes ou de réévaluations internes. Bien entendu la banque centrale peut négocier une dévaluation ou une réévaluation de la devise et donc un changement de parité officielle.

## 2. Offre globale et demande globale = l'effet des chocs de demande et d'offre en changes flottants

### 21. augmentation de la demande globale, politiques budgétaires de relance = inefficaces

Quand les agents économiques sont plus optimistes, ils consomment ou ils investissent plus et donc la demande globale augmente, la courbe IS se déplace vers la droite. Même chose quand on mène une politique budgétaire d'augmentation des dépenses publiques et/ou de diminution des impôts.

Le taux d'intérêt devient supérieur au niveau qui assure la parité des taux d'intérêt avec le reste du monde, les capitaux étrangers sont attirés par cette rémunération plus élevée que dans d'autres pays, on observe une pression à la hausse sur le taux de change, elle dégrade le solde commercial et donc la demande globale, IS retrouve sa position initiale.

Bilan = le revenu global et le taux d'intérêt sont inchangés mais le solde commercial s'est dégradé en lien avec l'appréciation du taux de change.

### 22. Efficacité de la politique monétaire et dynamique des prix

→ si l'offre de monnaie augmente suite à une politique monétaire expansive, **M/P augmente et donc le taux d'intérêt baisse**, il devient inférieur au taux qui assure la parité des taux d'intérêt avec le reste du monde. On l'observe graphiquement en observant le nouvel équilibre suite au déplacement de LM vers la droite.

Les capitaux se retirent du pays, ce qui exerce une pression à la baisse sur le taux de change et donc une amélioration du solde commercial. Il en résulte une augmentation de la demande globale et donc un déplacement de IS vers la droite, qui permet que le nouvel équilibre interne (intersection de IS-LM) soit compatible avec l'équilibre externe.

Bilan = le revenu global a augmenté, le niveau des taux d'intérêt reste inchangé. Le taux de change s'est déprécié et le solde commercial s'est amélioré. Pour un même niveau de prix, le revenu global est plus élevé, ça correspond donc à un déplacement de la courbe de demande globale sur la droite.

**Les effets sur les prix dépendent de la forme de la courbe d'offre globale =**

→ **Si la courbe d'offre globale est parfaitement horizontale = aucun effet inflationniste.** C'est normal parce que dans ce cas, on peut augmenter l'offre sans augmenter les coûts unitaires donc sans pressions liés à une inflation par les coûts. L'offre s'ajuste parfaitement à la demande = si la demande augmente l'offre augmente dans les mêmes proportions = il n'y a pas d'inflation par la demande. Comme l'offre augmente, l'emploi augmente, le chômage diminue (les salaires réels sont stables). On se trouve dans la même situation que celle décrite par le modèle IS-LM-BP où les prix sont fixes et où on peut ignorer les effets inflationnistes des politiques de relance.

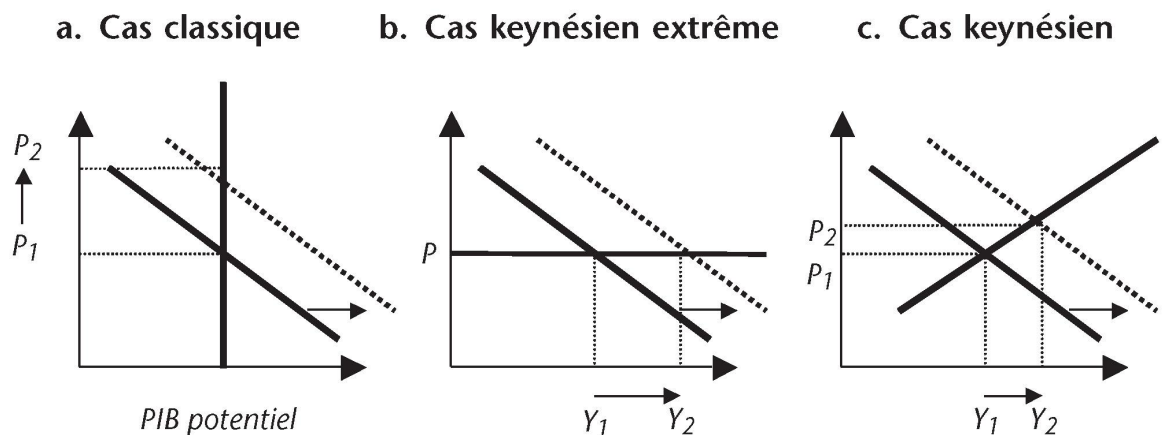
→ **Si la courbe d'offre globale est croissante = un léger effet inflationniste =** c'est le cas keynésien classique = comme les rendements factoriels sont décroissants, quand on produit plus les coûts unitaires augmentent et les coûts marginaux aussi. La courbe d'offre est alors nécessairement une fonction croissante des prix = les entreprises sont disposées à produire plus (et à vendre plus) si les prix unitaires augmentent. Ici, l'offre augmente, les prix augmentent donc et comme les salaires nominaux sont rigides, les salaires réels baissent ce qui encourage l'embauche. **Le chômage diminue.** La hausse des prix augmente légèrement le taux de change réel, mais comme le taux de change nominal avait baissé, au total le taux de change réel a baissé et donc le **solde commercial s'est amélioré**

→ **Si la courbe d'offre globale est verticale = le seul effet du déplacement de la courbe de demande sera une hausse des prix =** on se trouve en plein emploi, l'offre est donc parfaitement rigide = si la demande augmente, elle vient buter sur une offre rigide, le seul effet c'est l'inflation = la hausse des prix vient rationner la demande qui excède l'offre.

Les salaires nominaux sont parfaitement flexibles, ils s'ajustent à la hausse des prix et le salaire réel est donc constant. La demande de travail des entreprises n'est pas modifiée, l'offre de travail non plus. Le chômage reste inchangé.

La très forte hausse des prix, vient compenser la baisse du taux de change nominal (provoquée par la politique monétaire expansive) et le taux de change réel revient à son niveau initial = le solde commercial est inchangé.

Les effets d'un choc de demande (provoqué par exemple par une politique monétaire expansive)



### 3. Offre globale et demande globale = l'effet des chocs d'offre et de demande en changes fixes

31. augmentation de la demande globale, politique budgétaire de relance = efficaces pour stimuler l'activité

comme la demande globale augmente, la courbe IS se déplace vers la droite.

Le taux d'intérêt devient supérieur au niveau qui assure la parité des taux d'intérêt avec le reste du monde, les capitaux étrangers sont attirés par cette rémunération plus élevée que dans d'autres pays, on observe une pression à la hausse sur le taux de change.

La banque centrale doit intervenir pour éviter une réévaluation de la devise et elle peut vendre sa propre devise sur le marché des changes en échange de devises étrangères, ce qui accroît l'offre de monnaie donc elle mène une politique monétaire expansive qui a pour effet de baisser les taux d'intérêt. LM se déplace aussi vers la droite, renforçant l'effet de la politique budgétaire.

Le revenu global a augmenté mais pas le taux d'intérêt (pas d'effet d'éviction), le taux de change est resté fixe. C'est donc bien un choc de demande positif = la courbe de demande globale se déplace vers la droite.

Ce choc positif de demande a les mêmes effets que ceux étudiés dans le 22. = tout dépend de la forme de la courbe d'offre globale.

### 32. politique monétaire inefficace

→ si l'offre de monnaie augmente suite à une politique monétaire expansive, **M/P augmente et donc le taux d'intérêt baisse**, il devient inférieur au taux qui assure la parité des taux d'intérêt avec le reste du monde. On l'observe graphiquement en observant le nouvel équilibre suite au déplacement de LM vers la droite.

Les capitaux se retirent du pays, ce qui exerce une pression à la baisse sur le taux de change.

La banque centrale doit alors mener une politique restrictive qui augmente le taux d'intérêt pour éviter la fuite des capitaux et la baisse du taux de change qui en résulterait. La courbe LM se déplace vers la gauche et revient à sa position initiale.

Bilan = le revenu global est inchangé, le taux d'intérêt et le taux de change aussi.

### **33. on peut envisager un policy mix = politique budgétaire active et politique monétaire active**

on se retrouve dans une situation qui ressemble fortement à l'usage d'une politique budgétaire expansive qui contraint ensuite la banque centrale à assouplir sa politique monétaire pour soutenir la parité officielle et éviter une réévaluation.

La seule différence, c'est que la banque centrale n'a pas besoin d'intervenir sur le marché des changes = elle augmente l'offre de monnaie par exemple en fournissant plus de liquidités aux banques de second rang.

### **34. On peut aussi penser les effets d'une dévaluation**

→ une dévaluation, c'est une diminution du taux de change nominal que s'engage à défendre la banque centrale qui a signé un accord de changes fixes. Si on procédait à une dévaluation du franc par rapport au deutschmark, il fallait se procurer plus de francs pour acheter un mark, la banque centrale du pays qui dévalue est amenée à créer de la monnaie, à augmenter la masse monétaire, avec les mêmes effets que pour toutes les politiques monétaires expansives. Graphiquement, LM se déplace vers la droite et le taux d'intérêt domestique ( $r$ ) diminue, il devient inférieur au niveau qui permettrait d'assurer la parité des taux d'intérêt avec le reste du monde. En même temps, la baisse du taux de change nominal qui en résulte stimule le solde commercial et donc la demande globale. Graphiquement la courbe IS se déplace vers la droite. On se retrouve dans la même configuration que pour une policy mix qui combinerait politique monétaire de relance et politique budgétaire de relance. La dévaluation correspond donc à **un choc de demande globale positif**. (attention, c'est très lié aux hypothèses du modèle sur les élasticités-prix des produits exportés et importés, la dévaluation compétitive est efficace parce que le solde commercial se trouve effectivement amélioré).

→ **les effets** de ce choc de demande sur le revenu global **dépendent de la forme de la courbe d'offre**.

- Si elle est horizontale, le revenu global augmente, le chômage diminue et il n'y a aucun effet inflationniste.
- Si la courbe d'offre est verticale, la dévaluation n'a aucun effet sur le revenu global et donc sur l'emploi. En revanche, elle a des effets inflationnistes qui augmentent  $P/P^*$  et qui exercent donc une pression à la hausse sur le taux de

change réel, qui viennent compenser et annuler les effets de la baisse du taux de change nominal.

- Pour le cas intermédiaire d'une courbe d'offre globale croissante, les effets de la dévaluation seront un mixte d'amélioration du niveau d'emploi et de pressions inflationnistes.