

II.7 Ajustement des échanges

- L'effet multiplicateur ΔI
- Le déploiement du multiplicateur
- Simulation de l'impulsion primaire par l'Etat
- Simulation de l'impulsion primaire par les exportations
- Parasitage du multiplicateur
- Le multiplicateur par ΔC
- Le multiplicateur ∇I

L'équilibre des échanges correspond donc à une situation qui, de manière permanente, est remise en question soit brutalement soit par une lente évolution. C'est par les adaptations que l'équilibre du système se recrée à la fin du cycle, de façon naturelle ou non. Par ailleurs, notons que des ajustements sont subis par les agents tandis que d'autres proviennent de leur propre initiative.

Le présent chapitre et les deux suivants sont consacrés à la description des mécanismes de correction du système, lesquels sont de plusieurs ordres, à savoir :

- *Adaptation par le volume, mettant en jeu les divers types de multiplicateurs ;*
- *Adaptation par les prix, c'est-à-dire l'inflation ou son contraire la déflation (évoqué sous le chapitre II.8) ;*
- *Adaptation par le change ou en d'autres termes la dépréciation ou l'appréciation de la monnaie, par rapport aux parités avec les autres monnaies des pays partenaires économiques (évoqué sous le chapitre II.9).*

I. L'effet multiplicateur

Au chapitre I.7, mention a été faite que l'effet multiplicateur de l'investissement entrainé en mouvement seulement dans des circonstances bien précises, à savoir :

- L'investissement constituant l'impulsion initiale doit se concrétiser par un flux de rémunérations additionnelles porté par un accroissement du volume produit ;
- Ce flux induira une consommation supplémentaire de biens/services qui, pour leur fabrication, déclenchera des salaires et profits marginaux, et ainsi de suite.

On comprendra donc que le mécanisme de création des revenus dérivés n'est pas automatique ; il doit rencontrer certaines conditions qui lui permettront de se réaliser, soit :

- La production additionnelle au départ et ensuite induite, ne doit pas être absorbée par un gain de productivité ;
- Le revenu supplémentaire sera affecté à la consommation de l'offre marginale, donc il ne sera pas thésaurisé ou épargné.

Ajoutons que dans le cadre d'un système élargi, l'impulsion initiale, à l'origine de l'effet en question est susceptible de provenir du secteur des entreprises, de l'Etat, voire des exportations.

*Le multiplicateur est généré par les réponses des managers, respectivement de l'Etat aux sollicitations d'une demande excédentaire, laquelle est jugée durable. Ces réponses, d'ordre réel, sont basées sur une augmentation en **volume** de la production.*

A cet égard, l'effet en question constitue une des possibilités d'adaptation susceptible de s'exprimer parmi d'autres que l'on passera également sous revue.

Lorsqu'une Economie s'ouvre sur le RdM, la formule du multiplicateur se complique singulièrement pour prendre la forme mentionnée en annexe. Il convient aussi de rappeler que l'effet en question ne peut se concrétiser hors des conditions permissives énoncées plus haut, restant entendu que la décision d'accroître la production doit reposer sur des motivations suffisamment fortes pour convaincre l'entrepreneur ou l'Etat à prendre ce risque. En outre, afin que cet effet se réalise complètement, il est nécessaire que le milieu au sein duquel il se propagera soit fluide. Cette condition est rarement présente simultanément dans tous les secteurs, avec, pour conséquence, un amortissement du multiplicateur, ou sa neutralisation. Conjointement, d'autres facteurs réducteurs sont enclins à s'activer, tels que l'inflation, la mise en attente de consommation, ou le report de la demande sur les importations.

Afin d'illustrer concrètement les mécanismes de ce mode d'ajustement, et ses limites, diverses simulations sont présentées ci-après, accompagnées de brefs commentaires.

II. Développement du multiplicateur, en fonction du nombre d'itérations

Tous les agrégats du système sont donc sollicités lorsque le processus déploie ses effets. Le tableau en page suivante l'atteste.

Fig. No 1 - Déploiement du multiplicateur en fonction des itérations

Voir page suivante

Fig. No 1 - Déploiement du multiplicateur en fonction des itérations

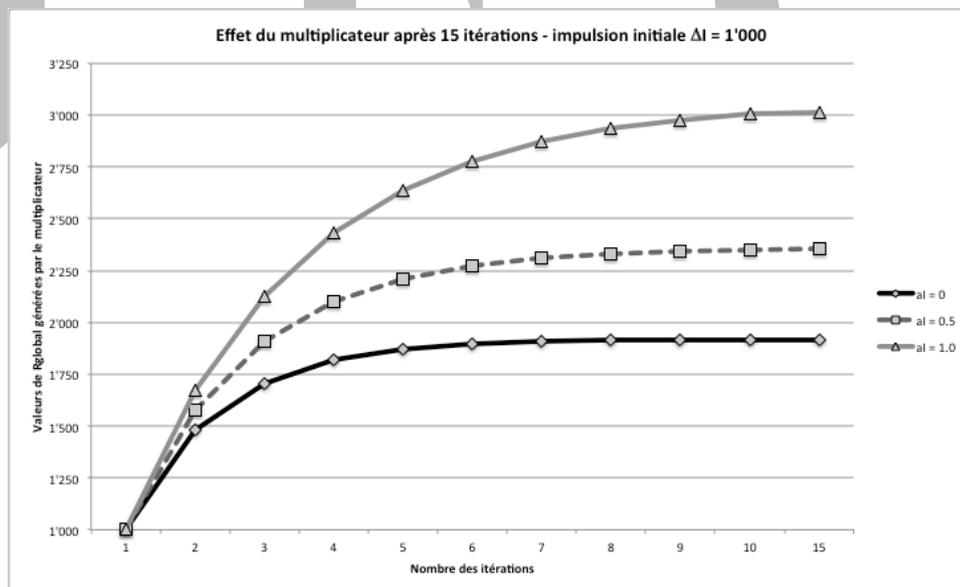
| Itération | R(m) | R(Ei) | R(Etat) | Rglobal | Alpha(c) | PIB(m) | PNB I(p) |
|-----------------|-------|-------------|----------------|--------------|-----------------|-------------|----------|
| 1ère | 625 | 260 | 115 | 1'000 | 0.0000 | 0 | 1'000.0 |
| 2ème | 924 | 384 | 170 | 1'478 | 0.5751 | 478 | |
| 3ème | 1'067 | 444 | 196 | 1'707 | 0.7361 | 707 | |
| 4ème | 1'135 | 472 | 209 | 1'816 | 0.7988 | 816 | |
| 5ème | 1'168 | 486 | 215 | 1'868 | 0.8262 | 868 | |
| 6ème | 1'183 | 492 | 218 | 1'893 | 0.8388 | 893 | |
| 7ème | 1'191 | 495 | 219 | 1'905 | 0.8447 | 905 | |
| 8ème | 1'194 | 497 | 220 | 1'911 | 0.8475 | 911 | |
| 9ème | 1'196 | 498 | 220 | 1'914 | 0.8488 | 914 | |
| 10ème | 1'197 | 498 | 220 | 1'915 | 0.8494 | 915 | |
| 15ème | 1'198 | 498 | 220 | 1'916 | 0.8500 | 916 | |
| <i>Alpha(c)</i> | | <i>0.85</i> | <i>Bêta(m)</i> | <i>0.625</i> | <i>Tfisc(m)</i> | <i>0.10</i> | |
| <i>Alpha(l)</i> | | <i>0</i> | <i>Bêta(l)</i> | <i>0.26</i> | <i>Tfisc(l)</i> | <i>0.20</i> | |
| <i>Alpha(e)</i> | | <i>0</i> | <i>Bêta(e)</i> | <i>0.115</i> | | | |

Echange avec le RdM = 0

Commentaires :

- Les valeurs attribuées aux variables du modèle du multiplicateur sont indiquées en italique.
- En l'occurrence, l'impulsion initiale ΔI s'élève à Fr 1'000. C'est à partir de ce choc que le déclenchement du processus est susceptible de se produire, dans la mesure où les conditions sont réunies.
- On observe que les valeurs des agrégats du système augmentent au fur et à mesure des itérations, mais tendant vers leurs limites respectives, signature d'un plafonnement de l'effet en question.
- A la 5^{ème} étape, on relève que le 97,5 % de la progression du multiplicateur a eu lieu.
- Le déploiement de cet effet, illustré par le modèle précité, se heurte toutefois à de nombreux obstacles, lesquels sont sujets à troubler le déroulement de ce dernier.

Fig. No 2 - Le multiplicateur accéléré par des impulsions secondaires



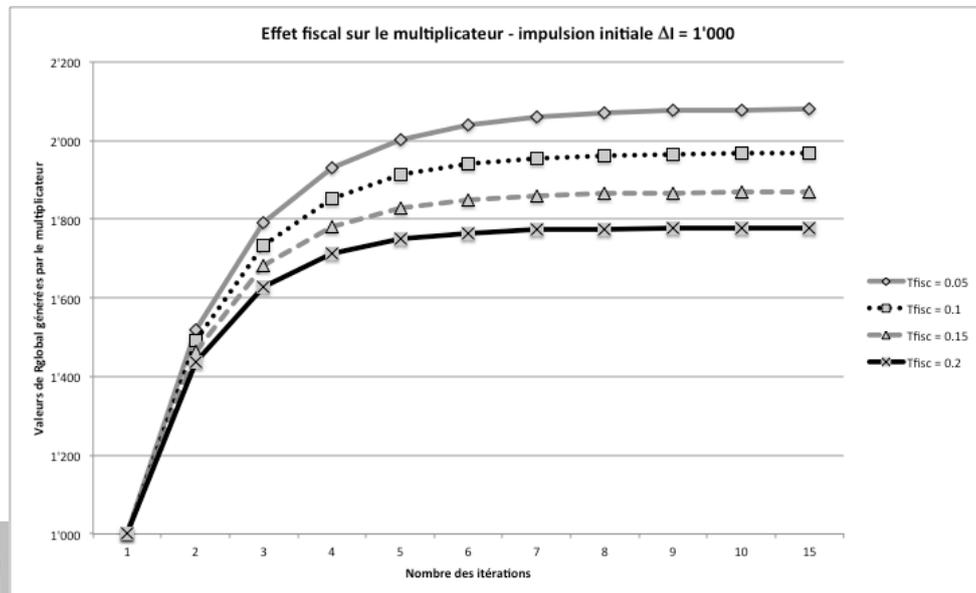
Commentaires :

- Le multiplicateur est vu le plus souvent sous la forme d'un choc initial unique. Or, il n'est pas exclu, dans le contexte d'une Economie en phase d'expansion, que des impulsions dérivées $\Delta I'$ se produisent d'où l'effet d'accélération montré par le présent graphique.
- Dès lors que des stimulus connexes se forment, le multiplicateur en sortira renforcé dans de notables proportions, ce qui, intuitivement, se comprend aisément. Cependant, le contexte économique facilitateur d'un tel développement est spécifique d'une Société en phase

d'équipements ménagers jusqu'alors absents des marchés. La phase de maturité n'est donc pas encore atteinte.

- Même dans de telles conditions, on relève que l'épuisement du multiplicateur se produit pour tendre vers sa limite déjà au bout de 5 itérations.

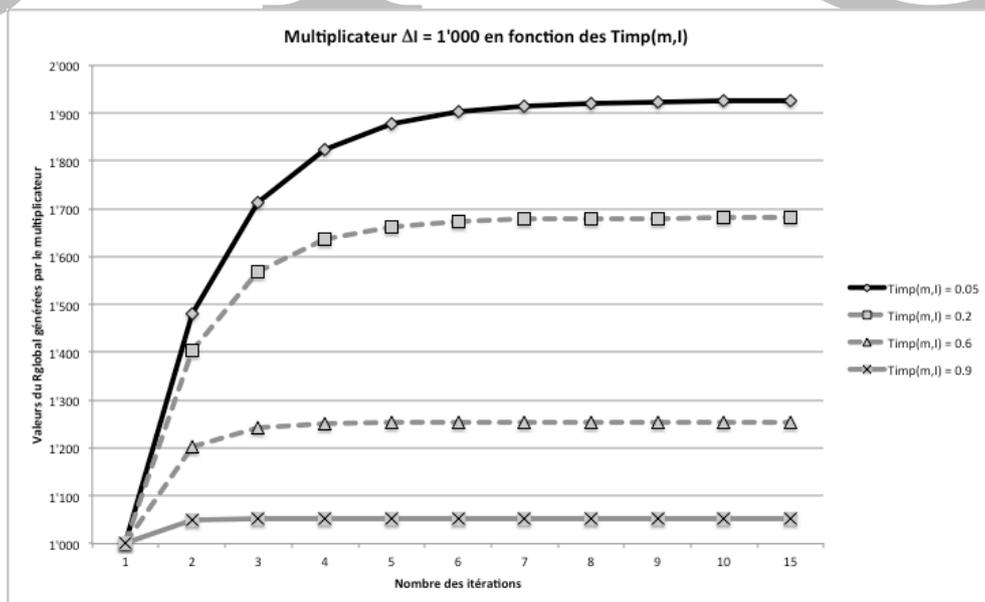
Fig. No 3 - Influence de l'imposition fiscale sur le déroulement du multiplicateur ΔI



Commentaires :

- Le but de cette simulation est de montrer que la fiscalité, suivant son intensité, exerce un effet dépressif sur le multiplicateur. Le constat avère qu'une pression fiscale excessive contribue à réduire significativement la capacité de croissance d'une Economie.

Fig. No 4 - Influence des importations sur le déroulement du multiplicateur ΔI



Commentaires :

- Les importations constituent le point de fuite du multiplicateur; celui-ci donc est susceptible d'être sévèrement neutralisé, dans la mesure où les importations assèchent en partie ou en totalité le déploiement de l'effet en question.
- La combinaison d'une hausse de la pression fiscale et du taux des importations est le plus sûr moyen de faire avorter ainsi une reprise conjoncturelle.

III. Simulation d'une impulsion primaire initialisée par l'Etat

L'Etat est aussi à même de déclencher un effet multiplicateur en procédant à une injection de revenus dans l'Economie, lors d'une hausse de l'emploi public, sans recours à des impôts supplémentaires évidemment.

Fig. No 5 - Impulsion primaire ΔR_m de l'Etat

| Itérations | R(m) | R(Ei) | R(Etat) | Rglobal | Alpha(c) | PIBm(p) | PIBe |
|------------|--------------|-------|-----------|---------|----------|---------|------|
| 1ère | 1'000.0 | 0.0 | 0.0 | 1'000.0 | 0.0000 | 0.0 | 1000 |
| 2ème | 1'607.5 | 202.5 | 0.0 | 1'810.0 | 0.5599 | 810.0 | |
| 3ème | 1'976.6 | 325.5 | 0.0 | 2'302.1 | 0.7320 | 1'302.1 | |
| 4ème | 2'200.8 | 400.3 | 0.0 | 2'601.0 | 0.8083 | 1'601.0 | |
| 5ème | 2'337.0 | 445.7 | 0.0 | 2'782.6 | 0.8475 | 1'782.6 | |
| 6ème | 2'419.7 | 473.2 | 0.0 | 2'892.9 | 0.8692 | 1'892.9 | |
| 7ème | 2'470.0 | 490.0 | 0.0 | 2'960.0 | 0.8817 | 1'960.0 | |
| 8ème | 2'500.5 | 500.2 | 0.0 | 3'000.7 | 0.8890 | 2'000.7 | |
| 9ème | 2'519.1 | 506.4 | 0.0 | 3'025.4 | 0.8934 | 2'025.4 | |
| 10ème | 2'530.3 | 510.1 | 0.0 | 3'040.4 | 0.8960 | 2'040.4 | |
| 15ème | 2'546.3 | 515.4 | 0.0 | 3'061.8 | 0.8997 | 2'061.8 | |
| | $\alpha c =$ | 0.9 | $Tf(m) =$ | 0.1 | | | |
| | $\beta m =$ | 0.75 | $Tf(l) =$ | 0.2 | | | |
| | $\beta l =$ | 0.25 | | | | | |

L'impulsion de l'Etat est diffusée dans les deux secteurs, en fonction de $\beta_{m,l}$. Dans le cadre des valeurs affichées du multiplicateur, le R_{global} cumulé est de Fr 3'061.8 soit une amplification d'un coefficient de 3 fois. Le choc en question procure une hausse du $R_{mén}$ lequel abaissera le niveau d'équilibre de $\alpha_{c_{équi}}$. Dans l'hypothèse où les ménages souhaitent dépenser ce revenu supplémentaire et que les E_i répondent à cette demande, le multiplicateur s'enclenchera probablement. Cas contraire, les acheteurs préfèrent épargner ce revenu additionnel, avec la conséquence : un gel de l'effet expansif.

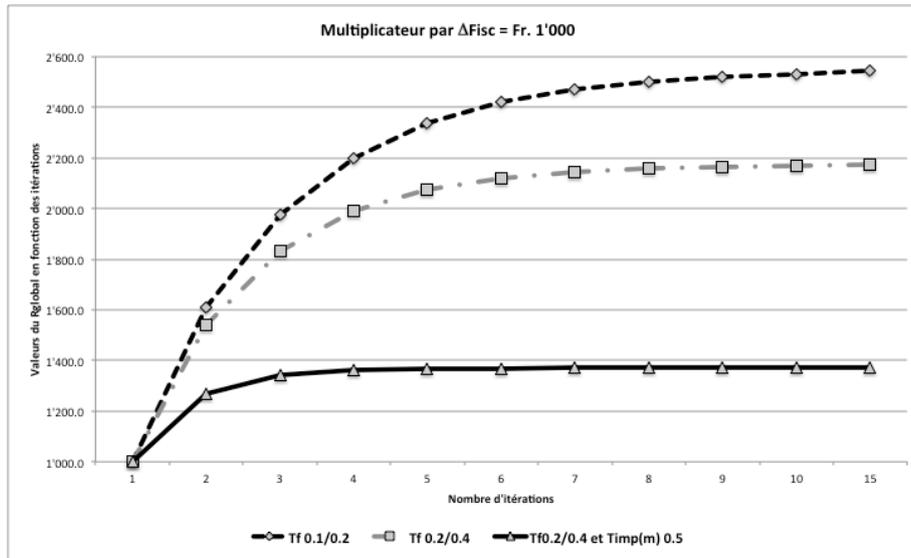
Cet effet peut aussi être entravé dans son développement sous l'influence des impôts et/ou des importations éventuellement induites par les acheteurs. Le graphique infra illustre bien notre propos.

Fig. No 6 - Impulsion primaire ΔR_m de l'Etat et la pression fiscale

| Itérations | Rglobal | | |
|------------|---------------|--------------|----------------------------|
| | Revenu global | | |
| 1 | 1'000.0 | 1'000.0 | 1'000.0 |
| 2 | 1'607.5 | 1'540.0 | 1'270.0 |
| 3 | 1'976.6 | 1'831.6 | 1'342.9 |
| 4 | 2'200.8 | 1'989.1 | 1'362.6 |
| 5 | 2'337.0 | 2'074.1 | 1'367.9 |
| 6 | 2'419.7 | 2'120.0 | 1'369.3 |
| 7 | 2'470.0 | 2'144.8 | 1'369.7 |
| 8 | 2'500.5 | 2'158.2 | 1'369.8 |
| 9 | 2'519.1 | 2'165.4 | 1'369.9 |
| 10 | 2'530.3 | 2'169.3 | 1'369.9 |
| 15 | 2'546.3 | 2'173.7 | 1'369.9 |
| | tf = 0.1/0.2 | tf = 0.2/0.4 | tf = 0.2/0.4 + imp. 0.5 |

voir graphique page suivante

Fig. 6a - graphique du R_{global} sous influence de la pression fiscale



On découvre que l'impulsion fiscale est rapidement amortie lorsque les impôts s'alourdissent, couplée à des fuites par les importations. Ainsi, la 3^{ème} courbe atteint son maximum dès la 4^{ème} itération. Dans le cadre d'une fiscalité modérée (1^{ère} courbe) le multiplicateur s'avère manifestement plus dynamique. On notera donc qu'un système très sollicité n'est pas propice au développement d'une adaptation en termes de volume ; on assiste plutôt à son étouffement.

Dans le cas évoqué, le choc de relance initié par l'Etat n'a de sens que si ce dernier présente une bonne santé financière, dans un contexte économique réactif, et non pas rendu atone pour des motifs de structures inadaptées.

IV. Simulation d'une impulsion primaire déclenchée par les exportations

Un accroissement des exportations est aussi porté à engendrer un effet multiplicateur indigène, par le mécanisme de diffusion du revenu additionnel généré par cette impulsion. Ce mécanisme est illustré par la fig. no 7, sous sa forme la plus simple, dans le sens que l'accélérateur d'investissement n'est pas simulé ici.

Fig. No 7 - Impulsion primaire $\Delta\text{Exp}(m)$ initiée par les entrepreneurs

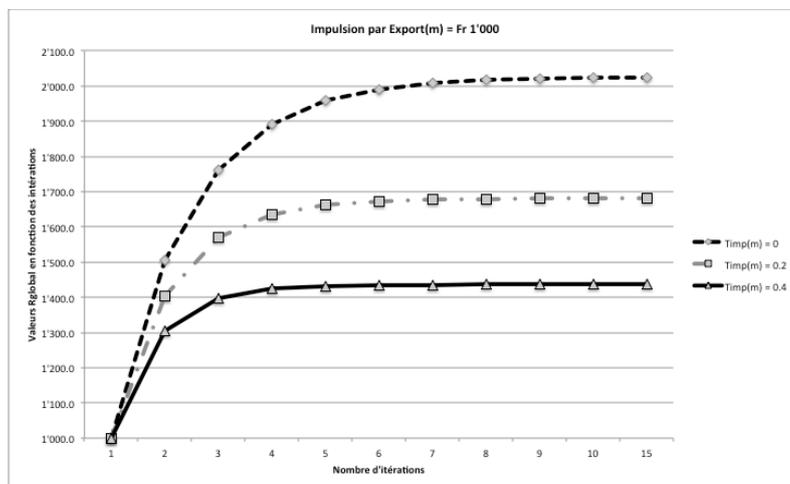
| Itérations | R(m) | R(Ei) | R(Etat) | PIBgl.=Rglob. | Alpha(c) | PIBm(p) | PIB m(exp) |
|------------|--------------|-------|-------------|---------------|-----------------------|---------|------------|
| 1ère | 625.0 | 260.0 | 115.0 | 1'000.0 | 0.0000 | 0.0 | 1'000.0 |
| 2ème | 941.4 | 391.6 | 173.2 | 1'506.3 | 0.5975 | 506.3 | |
| 3ème | 1'101.6 | 458.3 | 202.7 | 1'762.5 | 0.7691 | 762.5 | |
| 4ème | 1'182.7 | 492.0 | 217.6 | 1'892.3 | 0.8383 | 892.3 | |
| 5ème | 1'223.7 | 509.1 | 225.2 | 1'958.0 | 0.8698 | 958.0 | |
| 6ème | 1'244.5 | 517.7 | 229.0 | 1'991.2 | 0.8850 | 991.2 | |
| 7ème | 1'255.0 | 522.1 | 230.9 | 2'008.1 | 0.8925 | 1'008.1 | |
| 8ème | 1'260.4 | 524.3 | 231.9 | 2'016.6 | 0.8962 | 1'016.6 | |
| 9ème | 1'263.1 | 525.4 | 232.4 | 2'020.9 | 0.8981 | 1'020.9 | |
| 10ème | 1'264.4 | 526.0 | 232.7 | 2'023.1 | 0.8990 | 1'023.1 | |
| 15ème | 1'265.8 | 526.6 | 232.9 | 2'025.2 | 0.9000 | 1'025.2 | |
| | $\alpha_c =$ | 0.900 | $\beta_I =$ | 0.190 | autres variables sont | | |
| | $\beta_m =$ | 0.625 | $\beta_e =$ | 0.115 | égales à zéro | | |

Le tableau qui suit fait intervenir les importations et on observe que celles-ci ont la capacité d'entraver sérieusement l'expansion de l'impulsion initiale de Fr 1'000.

Le graphique propre aux 3 variantes retenues est très parlant, montrant un rapide aplatissement des courbes 2^e et 3^{ème}.

Fig. No 8 - Effet de frein des importations sur la dynamique du multiplicateur

| Itérations | Rglobal | Rglobal | Rglobal |
|------------|-------------|---------------|---------------|
| 1 | 1'000.0 | 1'000.0 | 1'000.0 |
| 2 | 1'506.3 | 1'405.0 | 1'303.8 |
| 3 | 1'762.5 | 1'569.0 | 1'396.0 |
| 4 | 1'892.3 | 1'635.5 | 1'424.0 |
| 5 | 1'958.0 | 1'662.4 | 1'432.6 |
| 6 | 1'991.2 | 1'673.3 | 1'435.1 |
| 7 | 2'008.1 | 1'677.7 | 1'435.9 |
| 8 | 2'016.6 | 1'679.5 | 1'436.2 |
| 9 | 2'020.9 | 1'680.2 | 1'436.2 |
| 10 | 2'023.1 | 1'680.5 | 1'436.3 |
| 15 | 2'025.2 | 1'680.7 | 1'436.3 |
| | Timp(m) = 0 | Timp(m) = 0.2 | Timp(m) = 0.4 |



Le multiplicateur par les exportations, simulé plus haut, ne concerne que le secteur PIB_{mén}. En réalité, l'impulsion peut provenir autant de ce secteur que du PIB_i, renforçant la diffusion des revenus dans l'Economie indigène. La matrice R/C (fig. No 9) montre l'effet en question comprenant deux stimulus de chacune Fr 1'000, après 4 itérations.

Fig. 9 - Matrice R/C du multiplicateur $\Delta Export_{(m, I)}$

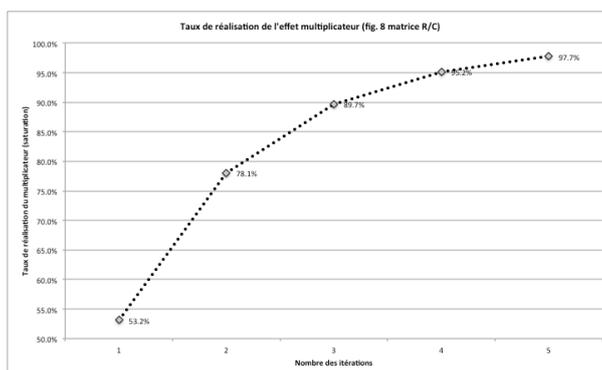
| | R(mén) | R(Ei) | R(Etat) | +/--extér. | Dde intérieure | Export. | Import. | Offre glob. PIBglob. |
|-----------|----------|----------|---------|------------|----------------|---------|---------|----------------------|
| PIB(mén) | 2'050.6 | | | | 2'050.6 | 1'000.0 | 0.0 | 3'050.6 |
| PIB(I) | | 0.0 | | | 0.0 | 1'000.0 | 0.0 | 1'000.0 |
| PIB(état) | | | 0.0 | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| RnonD | 227.9 | 842.5 | 929.6 | | 2'000.0 | | | |
| Impôts | 253.2 | 210.6 | -463.8 | | | | | |
| actefE-] | | 0.0 | 0.0 | | 0.0 | | | |
| BalCom | -1'000.0 | -1'000.0 | 0.0 | | -2'000.0 | | | |
| Total | 2'531.6 | 1'053.2 | 465.8 | -2'000.0 | 2'050.6 | 2'000.0 | 0.0 | 4'050.6 |
| | | | | -2'000.0 | 2'050.6 | | | 4'050.6 |

| | | | | | | | |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|----------|
| Alpha(c) | 0.90000 | Alpha(I) | 0.0000 | Alpha(e) | 0.0000 | OdeFP = | DdeFP = |
| Beta(m) | 0.625000 | Beta(I) | 0.260000 | Beta(e) | 0.115000 | 227.9 | 0.0 |
| Tfisc(m) | 0.100000 | Tfisc(I) | 0.200000 | | | 842.5 | 0.0 |
| | | | | | | 929.6 | 0.0 |
| | | | | | | 0.0 | -2'000.0 |
| | | | | | | 2'000.0 | -2'000.0 |

A relever que le taux de saturation du multiplicateur est le suivant, selon les itérations qui ont lieu :

Fig. 9a - Taux de saturation du multiplicateur (tiré matrice fig. 9)

| Itérations | Taux de saturation |
|------------|--------------------|
| 1ère | 53.2% |
| 2ème | 78.1% |
| 3ème | 89.7% |
| 4ème | 95.2% |
| 5ème | 97.7% |



V. Le parasitage du multiplicateur

La plupart du temps ce modèle est analysé à l'état pur. Or, durant sa phase de développement, de nombreuses interférences sont à même de se manifester en altérant son expansion, voire en la bloquant. La description des perturbations du processus de croissance est intéressante dans la mesure où elle explique les mécanismes qui entravent l'efficacité de cet effet en le rendant silencieux.

Le prix - Le principe du multiplicateur est basé sur une pression constante de la demande, laquelle incite les E_i à y répondre en augmentant leur offre en volume, c'est-à-dire en termes réels. Il suffit donc que la réplique en question se réduise à une hausse des prix pour que cette phase de croissance soit brisée net.

Fléchissement de la demande - La condition première à remplir repose sur le maintien de la demande des agents au cours du déroulement du multiplicateur. Un simple recul des propensions α_c et α_l aura pour conséquence de générer des invendus et de casser l'élan de l'impulsion initiale.

La fiscalité - Il a déjà été montré que la fiscalité était en capacité de réduire, si ce n'est annuler, la diffusion des revenus dans le tissu économique. L'effet d'érosion du pouvoir d'achat des consommateurs est indéniable, créant un contexte impropre à une relance robuste de la conjoncture. Pourtant, il faut bien constater que les autorités cèdent à la facilité en instaurant régulièrement de nouveaux prélèvements fiscaux et de nouvelles taxes, pour former des strates de plus en plus nombreuses et pire illisibles.

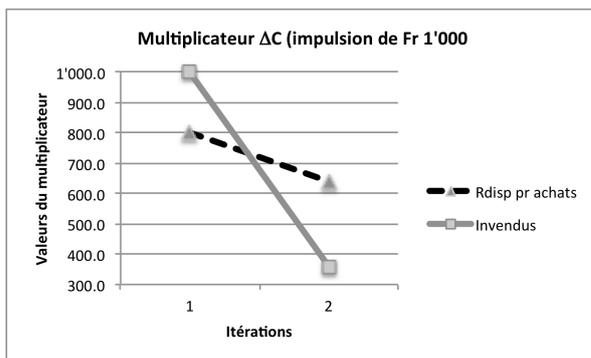
Fuite par les importations - L'impulsion initiale se traduit notamment par une injection de revenus additionnels dans le système. Si, contre toute attente, les consommateurs consacrent leurs rémunérations supplémentaires à l'acquisition de produits importés, on aura alors fuite de pouvoir d'achat vers le RdM. Le solde de la BalCom se détériorera, ne faisant qu'altérer encore plus le contexte économique intérieur.

Le change - Lorsqu'une Economie est ouverte, le problème du change de la monnaie vient s'ajouter à celui des prix. Par conséquent, le multiplicateur en cours de développement pourrait également être perturbé, dès l'instant où le taux de change fluctue de manière significative. Une Economie fortement dépendante de sa BalCom est donc sensible à toute variation du cours de sa devise. En l'occurrence, une politique de relance risque d'être sérieusement remise en question, selon que la monnaie se déprécie ou s'apprécie.

VI. Le multiplicateur par $\Delta \text{PIB}_{\text{mén}}$

Lorsque l'impulsion primaire de la production émane du secteur $\text{PIB}_{\text{mén}}$, le multiplicateur est récessif, dans le sens qu'après le choc initial, on assiste à une régression de l'effet. Ce mécanisme s'explique par le simple fait que l'accroissement de la production et le revenu additionnel en découlant sont issus du même secteur (PIB_m), avec l'offre précédant la demande. Dès lors que la propension à consommer des ménages est inférieure à l'unité, les conditions sont alors réunies pour assister à une régression de l'effet d'expansion, ce qui est montré ci-après.

Fig. No 10 - Le multiplicateur par l'impulsion ΔC



| Nbre itérations | RDispo(m) | Stock EI | R(mén)brut | R E(i) |
|-----------------|-----------|----------|------------|--------|
| 1 | 800.0 | 1'000.0 | 800 | 200 |
| 2 | 640.0 | 360.0 | | |

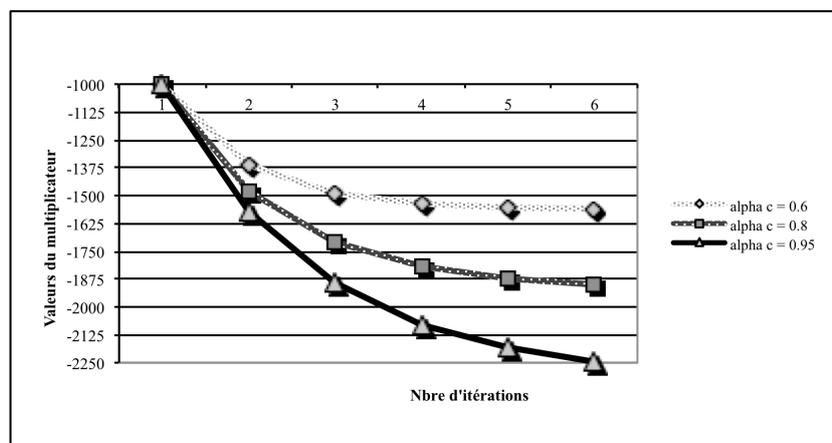
Commentaires :

- Lorsque le ou les entrepreneurs lancent la production $\Delta C = 1'000$, deux flux de revenus en résultent, soit Fr 800.- vers les ménages et Fr 200.- allant aux intermédiaires. De ce $R_{mén}$ additionnel, l'acheteur dépensera Fr 640 ($\alpha_c = 0,8 \times 800$) et épargnera le solde. Les E_i auront alors écoulé leur production, mais pas en totalité, de sorte que des invendus se formeront à concurrence de Fr 360.
- Pour que la totalité de ΔC soit consommée, il est alors indispensable que les ménages haussent leur $\alpha_{c_{eff}}$ pour s'aligner sur $\alpha_{c_{équi}}$.
- En période d'expansion, ce mécanisme de cliquet ne constitue pas un handicap. Par contre, en phase de relance par la consommation dans une conjoncture maussade, le processus en question devient beaucoup plus problématique quant à son expression.
- Le multiplicateur ΔI (offre) est donc plus efficace que ΔC (demande), ou en d'autres termes, l'effet en question par l'offre se révèle meilleur que celui de la demande.

VII Multiplicateur négatif

Jusqu'ici, seules des impulsions primaires positives ont été envisagées. En réalité, celles-ci seront négatives chaque fois que les entreprises ou l'Etat décideront de réduire les revenus distribués aux agents producteurs. Il suffit donc qu'un tel choix se généralise pour que la récession se propage de secteur en secteur. Des interférences du même type que celles vues plus haut, sont également capables de se produire dans ce contexte venant accélérer ou neutraliser les mécanismes négatifs de l'effet en question.

Fig. No 11 - Le multiplicateur négatif



L'effet dégressif de ce multiplicateur est nettement visible ; il amplifie ainsi la réduction du pouvoir d'achat des salariés suite à des licenciements et du chômage partiel, voire total ou encore par des programmes d'austérité. L'onde de choc en question se propagera de secteur en secteur, dans la mesure où le cercle vicieux activé ne peut plus être contenu par les mécanismes internes au système, justifiant alors l'intervention des pouvoirs publics pour arrêter cet enchaînement dépressif.

L'adaptation du modèle par le volume, ou en d'autres termes par l'effet multiplicateur, correspond à un processus de correction mettant en activité un nombre suffisant d'entreprises pour pouvoir interagir efficacement. Cet ajustement est dit *réel* parce que relevant d'une modification de la production en terme de quantité, accompagnée du flux des revenus qui lui est attaché. Il suffit donc que le mécanisme de correction soit conduit par les prix plutôt que par le volume pour se trouver en situation d'ajustement dit *nominal*. Le prochain chapitre sera consacré à ce dernier processus.

II.8 Ajustement des échanges par les prix

- Définition de l'inflation
- La maîtrise de l'inflation
- Simulation de la matrice R/C en situation d'inflation
- Notes

En cas de désaccord entre l'offre et la demande d'un bien, l'ajustement le plus rapide a lieu par le prix. Dès lors que cette adaptation se généralise dans le tissu économique, c'est l'envolée des prix qui se manifeste, à l'insu de l'ensemble des consommateurs.

L'inflation, de même que la déflation, sont des phénomènes dommageables à caractère systémique susceptibles de s'emballer et de brouiller fortement le message des prix, tout en provoquant des comportements d'anticipations aberrants.

J F G

I. Définition

L'inflation se concrétise par une hausse générale des prix, ou en d'autres mots, par une diminution du pouvoir d'achat de la monnaie. Ce phénomène est dû à une insuffisance relative, à un certain moment, des offres spontanées par rapport aux demandes formulées par les acheteurs aux prix courants ex ante¹. Sur un plan pratique, cette perte de pouvoir d'achat se manifeste par un accroissement du flux des revenus distribués, le volume de la production restant inchangé. Cette proposition s'exprime alors :

$$P_0 = \frac{\Sigma R_0}{V} < P_1 = \frac{\Sigma(R_0 + \Delta R_1)}{V}$$

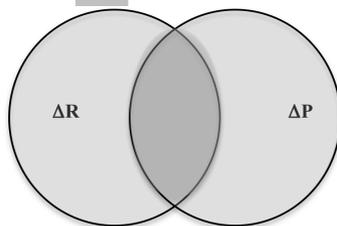
avec : $P_{0,1}$ = prix moyen soit : $(\Sigma_1^n p_i)/n$
 $\Sigma R_{0,1}$ = somme des revenus distribués aux facteurs de production,
 V = volume de la production.

En vertu de la dualité : coûts \Leftrightarrow revenus de la production, à une augmentation des rémunérations correspond aussi une hausse des coûts. A cet égard, il s'agit de ne pas se fier aux apparences en concluant trop vite que l'inflation constitue un enrichissement puisque son support résulte d'un gonflement des rémunérations des facteurs de production.

I.1 Point de vue micro et macroéconomique

Ces deux points de vue ne sont pas identiques. En effet, ce qui au niveau global paraît vrai ne se vérifie pas du tout au plan individuel ; pour clarifier cette notion, raisonnons en termes d'ensemble.

Fig. No 1 - Intersection des deux ensembles {Revenus - Prix}

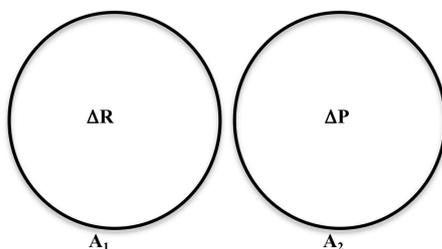


Soit deux ensembles dans lesquels sont inclus :

- Les agents {Ei et Ménages} bénéficiaires de l'augmentation des revenus ;
- Les agents {Ei et Ménages} qui achètent la production au nouveau prix.

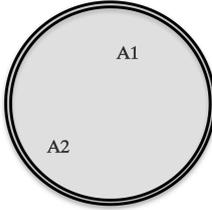
Ces deux ensembles sont en intersection pour les éléments qui, à la fois, sont bénéficiaires et consommateurs. La figure No 1 représente un état intermédiaire entre deux limites, dont la première (fig. No 2) correspond à un sous-ensemble qui profite en totalité de la hausse des revenus, tandis que l'autre supporte à lui seul le prix augmenté qui en découle.

Fig. No 2 - Non intersection des ensembles {Revenus - Coûts}



Sous A1, ses agents bénéficient alors entièrement de l'augmentation des revenus. Par contre, sous A2, les acheteurs souffriront intégralement de la hausse des prix, d'où, pour eux, des dépenses monétaires accrues afin d'absorber le même volume. Pour ces derniers, la perte de pouvoir d'achat est réelle, avec finalement un transfert des revenus de A2 vers A1, seul bénéficiaire de la hausse nominale des prix.

Fig. No 3 - Confusion complète des deux sous-ensembles



La fig. No 3 correspond au cas extrême (théorique) se traduisant par la fusion complète des deux sous-ensembles, signifiant alors que la totalité de ceux qui touchent l' ΔR le dépense aux prix augmentés. Dans ce contexte, il n'y a pas d'accroissement réel du revenu, mais hausse de la valeur nominale de la production.

Ainsi, un même phénomène peut cacher des situations bien différentes ; de même, la diminution du pouvoir d'achat n'est pas nécessairement répartie uniformément parmi tous les agents. La réalité n'est donc pas si simple, dans le sens que l'inflation, comme une onde, se répand de secteur en secteur sur une période de temps variable. Par conséquent, il y a évolution de la condition limite (fig. No 2) à la situation (fig. No 1), voire (fig. No 3), cela à une vitesse plus ou moins rapide suivant l'ampleur de l'impulsion initiale et le contexte du moment.

I.2 Les effets

L'inflation se concrétise par une augmentation du flux des revenus, justifiant le sens de ce terme qui signifie **enfler**. De plus, ce mécanisme se traduit par une modification de la valeur nominale non seulement de la production et des rémunérations qu'elle génère, mais également des biens d'investissements déjà existants. Par ailleurs, en ce qui concerne les capitaux financiers accumulés, l'effet inflationniste se manifestera par :

- Une augmentation du pouvoir libérateur de la monnaie, pour les dettes,
- Un appauvrissement du pouvoir d'achat de la monnaie pour les créanciers.

Par son action d'érosion sur l'épargne, l'inflation incite à ne pas garder de la monnaie, donc à la fuir vers la consommation de biens ou vers l'achat de métaux précieux. La monnaie perd, de ce fait, une de ses fonctions principales qui est d'être une **réserve de valeur**. L'équilibre du système est donc perturbé par le fait que :

- la propension à consommer tend à augmenter, tandis que $\beta_{m,l,e}$ (facteurs de répartition des revenus) oscille selon les impulsions données ;
- les conditions sont favorables à l'investissement (dans la mesure où ΔR est réel) alors que l'équilibre voudrait une temporisation.

A ce qui précède, vient s'ajouter la création d'une disparité entre les coûts de production internes et externes, disparité qui, si elle n'est pas modifiée par les taux de change, handicapera le secteur de l'exportation. Cependant, dès le moment où la monnaie se déprécie sur les marchés, une correction de cet écart aura lieu très probablement. En contrepartie, le coût des importations ira en augmentant, d'où des impulsions inflationnistes pour les produits dont la demande est inélastique. Il convient également de ne pas omettre l'impact de l'inflation et du change sur les actifs étrangers à l'intérieur et indigènes à l'extérieur.

Les effets inflationnistes sont multiples avec des incidences secondaires à ne pas négliger. Ce phénomène n'est donc pas à traiter à la légère, et à partir d'un certain seuil des mesures correctives seront à prendre, aussi douloureuses qu'elles puissent être.

I.3 Les mécanismes de l'inflation

Avant de procéder à la description des mécanismes propres à l'inflation, il s'agit de considérer les causes permissives facilitant l'éclosion et le développement de ce déséquilibre. Le premier facteur cité a trait au volume des liquidités en circulation. En effet, la monnaie est le support de la demande **solvable** qui s'exprime sur les marchés. De ce fait, plus la trésorerie est abondante, plus ce support

permet à la demande de se manifester facilement. Au contraire, dès le moment où les liquidités se raréfient, le soutien diminue avec, dans la règle, un allègement de la pression de la demande. Liés à la masse monétaire sont les intérêts, un des arguments participant à la décision d'investir et d'emprunter.

La 2^{ème} cause est due à l'excès durable de la demande par rapport à l'offre. A relever qu'il est entendu sous le terme demande :

- Demande **solvable**, c'est-à-dire à même de pouvoir se concrétiser immédiatement sous la forme d'une dépense en vue de l'achat d'un bien ou d'un service ;
- Demande **impatiente**, soit une demande non disposée à reporter son acte d'achat (= demande sous contrainte). Dans un tel cas, toutes les conditions sont réunies pour que l'acheteur entérine par son acte une augmentation des prix qui égalisera l'offre et la demande ; c'est donc à cause de leurs achats non différés que les consommateurs deviennent aussi des facilitateurs de la hausse des prix.

Il existe bien entendu des achats impératifs, tels que le logement, la nourriture, etc. Cependant, dans la plupart des cas, une moins grande impatience à satisfaire ses impulsions permettrait de freiner le développement de l'inflation. Répétons que ce phénomène n'est pas imputable seulement aux autres ; il est le résultat concret d'une multitude de comportements, indépendants au niveau microéconomique, mais prenant un caractère systémique sur le plan macroéconomique.

1.3.1 Les impulsions initiales

Les causes permissives étant connues, il convient de s'intéresser aux impulsions initiales à l'origine de l'inflation, à savoir :

1. Les conditions du marché permettent aux entrepreneurs de hausser leur prix, donc d'accroître leurs revenus aux dépens des ménages et/ou des investisseurs ;
2. La pression des syndicats permet d'exiger une augmentation des salaires sans progrès de la productivité ;
3. L'accroissement du PIB_{global} ou le maintien d'industries obsolètes induit une hausse du coût d'utilisation des facteurs de production (productivité décroissante) ;
4. La majoration du coût des importations faisant suite à une poussée des prix décidée par les producteurs étrangers ou par le jeu d'une baisse du cours du change de la monnaie indigène.
5. L'avidité de l'Etat (politiciens et administration confondus) est connue et conduit souvent à des attitudes astucieuses de vide-gousset.

Les ajustements à l'origine du mouvement des prix agissent souvent en groupant leurs effets, avec en plus des rétroactions multiples venant exacerber le mécanisme en question. Considérons plus en détail les impulsions décrites plus haut.

Impulsion 1 - Lorsque de manière persistante la demande d'un bien est supérieure à l'offre, des accommodements se produiront selon le processus suivant :

- L'offre s'adapte en quantité à la demande (effet classique),
- L'offre s'adapte par le prix, soit l'ajustement keynésien,
- La demande étant rationnée, le consommateur, respectivement l'investisseur, s'ajuste lui-même (le plus souvent sous la contrainte) à l'offre.

Dans le cadre du présent chapitre, on limitera donc l'approche à l'alignement de l'offre par le prix. Dans un tel cas, l'augmentation de ce dernier facteur est attribuée entièrement aux entrepreneurs concernés. Les acheteurs devront soit élever leur tendance à consommer pour absorber l'offre dont la valeur nominale est en hausse, soit s'abstenir d'acquérir d'autres produits de manière à conserver leur propension inchangée. Cette variante aura toutefois l'inconvénient de générer des invendus dans les secteurs touchés par la diminution des achats. En d'autres termes, l'acheteur modifiera la structure de son budget de dépenses tout en gardant son enveloppe intacte. Cependant, lorsque le marché du travail le permet il est probable que les travailleurs négocieront des augmentations de salaire afin de retrouver leur capacité d'achat d'avant la hausse des prix.

Impulsion 2 - Lors d'un relèvement des salaires accordé par les entrepreneurs, trois variantes sont envisageables, savoir :

- Les entrepreneurs supportent ce transfert de revenus en réduisant d'autant leurs profits ;
- Idem, mais le profit est maintenu grâce à un supplément de productivité (effet volume) ;
- Les entrepreneurs tiennent à conserver leur marge bénéficiaire et reportent sur les prix les coûts salariaux additionnels.

La première variante n'est pas inflationniste, la valeur du PIB restant identique, tandis que la répartition interne des revenus change au profit des ménages. L'abaissement de $\alpha_{c_{\acute{e}qu}}$ exercera probablement une pression de la demande effective d'où le risque de voir un accroissement des prix sanctionner ce contexte.

La 2^{ème} variante a le mérite de conserver l'équilibre général du système économique.

La 3^{ème} version fait intervenir des mécanismes plus complexes à cause, notamment, du décalage temporel que l'on connaît entre la production, son écoulement et son paiement.

Impulsion 3 - L'utilisation plus intensive des facteurs de production existants, dans le cadre fixe du capital productif et de la population active, conduit l'Economie vers le chemin de la productivité déclinante, par conséquent des coûts en croissance. De ce fait, la valeur nominale du PIB augmentera plus vite que le volume, débouchant sur l'inflation à l'allure insidieuse d'origine structurelle.

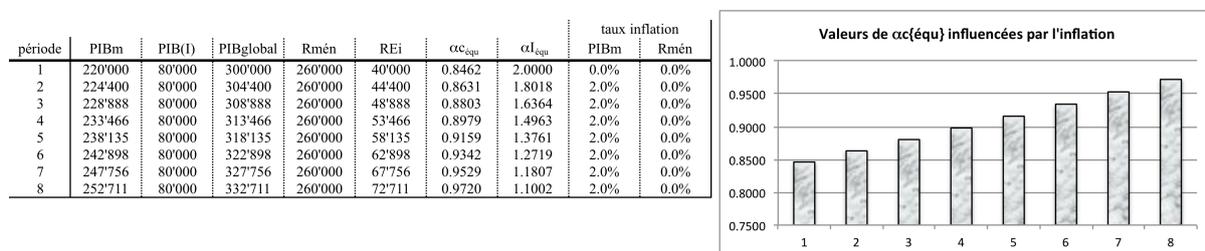
Impulsion 4 - Dès lors qu'un pays est dépendant de l'importation de matières premières ou d'articles d'importance stratégique, il subira alors les prix qui lui seront imposés. Arrivées sur les marchés intérieurs, les importations auront la forme de produits finis ou de produits intermédiaires allant s'incorporer dans un bien terminé indigène, ou exporté. Dans le premier cas, le consommateur sera directement touché, tandis que dans le second, il y aura accroissement des coûts de fabrication qui se résoudra par une augmentation des prix de vente. Toute Economie ouverte doit donc compter avec l'effet change qui s'intègre dans le prix des transactions avec le RdM, participant par conséquent à la formation de la valeur² finale des produits importés, respectivement exportés.

Impulsion 5 - La tendance à considérer la classe moyenne de la population et les entreprises comme étant imposables et corvéables à merci se généralise malheureusement, solution de facilité pour ne pas avoir à dire non à des revendications sans cesse exprimées par ceux-là mêmes qui oublient que les impôts, taxes, retenues sociales, et autres subtilités, forment des coûts de moins en moins supportables.

1.3.2 Les impulsions et leurs interactions

Il a été admis jusqu'ici que les secousses mettant en mouvement le processus d'adaptation par les prix étaient indépendantes. En fait, elles sont interdépendantes comme le montrent les figures infra.

Fig. No 4 - Inflation sans correction sur les salaires



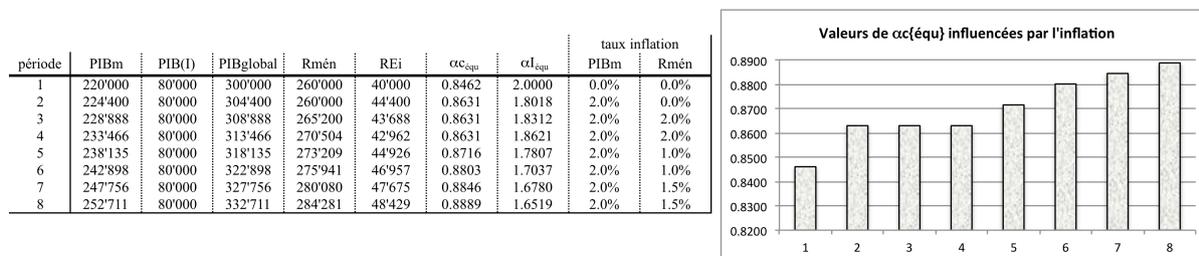
Commentaires :

Cette variante correspond à un contexte où l'augmentation des prix de 2% annuel n'est pas corrigée par une hausse des salaires. On relève alors que $\alpha_{c_{\acute{e}qu}}$ passe de 0,8462 à 0.972. Les ménages doivent donc augmenter considérablement leur inclination à consommer aux dépens de leur épargne. L'arbitrage entre achats et épargne fait par les agents devient de plus en plus tendu au fur et à mesure que le coefficient des dépenses s'approche de 1, formant une barrière rarement franchie. A l'opposé, la

propension à investir d'équilibre tend à se réduire du coefficient 2 au ratio 1,1. Ainsi, la demande effective exprimée par les ménages rencontre des difficultés à cause de la détérioration de leur pouvoir d'achat. Par contre, la demande des entreprises se trouvera renforcée par la hausse de leur capacité d'investir.

D'après la fig. No 4, visiblement une Economie ne supporte qu'à grand-peine une inflation sans correction (effet de rattrapage) sur les salaires. La fig. No 5 fait état d'une hausse des prix suivie d'une majoration des salaires.

Fig. No 5 - Inflation avec correction sur les salaires



Commentaires :

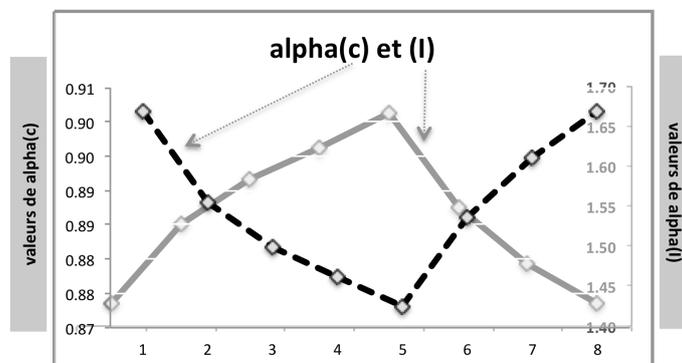
L'alternance : hausse des prix => diminution du pouvoir d'achat des ménages => augmentation des salaires est simulée. On observe que cette alternance atténue l'impact de l'inflation sur les propensions d'équilibre du système. Si la correction sur les salaires s'opère au même taux que l'inflation, $\alpha_{c_{\text{éq}}}$ enregistre un seul pas de croissance ($\alpha_c = 0,8631$) à cause du décalage de l'alternance (ici périodes 2 à 4).

La hausse des salaires se traduit par une poussée des coûts qui se répercutera, la plupart du temps, sur les prix. A ce propos, voir la fig. No 6 infra

Fig. No 6 - Inflation par la poussée des coûts salariaux

| période | PIBm | PIB(I) | PIBglobal | Rmén | REi | $\alpha_{c_{\text{éq}}}$ | $\alpha_{I_{\text{éq}}}$ | taux inflation | |
|---------|---------|--------|-----------|---------|--------|--------------------------|--------------------------|----------------|------|
| | | | | | | | | PIBm | Rmén |
| 1 | 220'000 | 80'000 | 300'000 | 244'000 | 56'000 | 0.9016 | 1.4286 | 0.0% | 0.0% |
| 2 | 220'000 | 80'000 | 300'000 | 247'660 | 52'340 | 0.8883 | 1.5285 | 0.0% | 1.5% |
| 3 | 222'200 | 80'800 | 303'000 | 251'994 | 51'006 | 0.8818 | 1.5841 | 1.0% | 1.8% |
| 4 | 225'533 | 82'012 | 307'545 | 257'034 | 50'511 | 0.8774 | 1.6236 | 1.5% | 2.0% |
| 5 | 228'916 | 83'242 | 312'158 | 262'175 | 49'984 | 0.8731 | 1.6654 | 1.5% | 2.0% |
| 6 | 236'928 | 86'156 | 323'084 | 267'418 | 55'666 | 0.8860 | 1.5477 | 3.5% | 2.0% |
| 7 | 241'667 | 87'879 | 329'545 | 270'092 | 59'453 | 0.8948 | 1.4781 | 2.0% | 1.0% |
| 8 | 243'522 | 88'553 | 332'075 | 270'092 | 61'983 | 0.9016 | 1.4287 | 0.8% | 0.0% |

Fig. No 6a - Comportement des α_c et α_I



Commentaires :

Un accroissement du pouvoir d'achat est observable, mais momentanément, simplement parce que l'augmentation des charges salariales sera reportée sur les prix de vente dans le but de conserver la capacité de profit des entreprises. L'érosion du cash flow opérationnel des firmes constitue une

menace contre laquelle ces dernières doivent lutter sous peine de se fragiliser. En outre, la valeur de $\alpha_{c_{\text{équi}}}$ aura tendance à diminuer, formant un climat propice à une pression de la demande facilitant une augmentation des prix et ainsi de suite, selon un cercle vicieux où la hausse appelle la hausse.

I.3.3 Conditions structurelles propices

Les exemples cités montrent que l'inflation s'exprime en empruntant diverses voies, tout en finissant par se concrétiser dans l'acte d'achat. Par conséquent, on remarquera que les mécanismes de l'inflation, tels que reproduits ci-dessus, sont la conséquence du comportement des acheteurs autant que des vendeurs. Ce comportement sera bien entendu fonction des conditions permissives, mais aussi des circonstances structurelles suivantes :

- Un environnement politique exaspéré se manifeste souvent par un contexte inflationniste. A cet égard, maints exemples récents ont montré que des revendications exagérées sur le plan salarial débouchaient sans exception sur des hausses de prix, annulant les avantages obtenus ;
- Des situations conflictuelles importantes (préparatifs militaires par ex.) impliquent une demande brutale et rigide autorisant une flambée des prix, notamment des matières premières et autres produits stratégiques ;
- Des besoins indispensables en infrastructures sont à combler, d'où une demande impatiente qui se manifesterait sur les marchés, et prête à en payer le prix. La pénurie de biens de consommation constitue aussi un terrain propice au développement de l'inflation, dès lors que cette contrainte est levée ;
- Le degré de vétusté des structures de production favorisera la hausse des frais, chaque augmentation du volume de l'offre coûtant proportionnellement plus à cause de la productivité décroissante caractéristique d'un tel contexte ;
- Le degré d'ouverture du système sur le RdM déterminera la sensibilité de l'Economie aux vents de l'inflation provenant d'autres horizons, et créera un degré de dépendance plus ou moins aigu ;
- Un accroissement démographique important, dont le rythme est plus rapide que les possibilités de croissance de l'Economie, contribuera à l'augmentation des besoins les plus élémentaires, donc les moins élastiques.

Cet inventaire n'est pas exhaustif ; il nous paraît contenir cependant les conditions dont il est concevable de considérer les effets comme étant significatifs. Si les causes et les mécanismes de l'inflation sont bien connus³, les interactions entre ces facteurs, plus les réponses diverses, en font la complexité ; à cela viennent en plus s'ajouter les anticipations des agents qui contribuent encore à amplifier les mouvements des prix.

II. La maîtrise de l'inflation

Par ses effets d'érosion, d'appauvrissement des actifs financiers, de déséquilibre sur les échanges extérieurs, de pression à la baisse du cours du change, de fuite devant la monnaie, l'inflation constitue une maladie qui, à la longue, affaiblit la solidité du système économique. De ce fait, il est vital de contrôler et de maintenir ce gonflement des prix dans des limites acceptables. Répétons que le renchérissement n'est pas imputable à une seule catégorie d'acteurs. Il s'agit bien d'un phénomène que l'ensemble des particuliers, par leur comportement, contribuent à propager. Par conséquent, la maîtrise de l'inflation ne peut se réaliser qu'avec le concours de tous, sans exception, aussi bien du côté des :

- entrepreneurs qui ont le devoir de modérer leurs augmentations de prix même lorsque la demande le permet ;

que des :

- travailleurs qui devraient tempérer leurs revendications salariales ;
- consommateurs qui feraient bien de freiner leur demande impatiente devant une offre jugée insuffisante.

Même jugulé, ce mal est toujours prêt à ressurgir à la moindre reprise conjoncturelle robuste dès que $\Delta \text{Prix} > \Delta \text{Productivité}$.

II.1 Les moyens de lutte contre l'inflation

Le comportement individuel, lors de la décision d'acheter, n'est pas influençable directement par des règles juridiques, à moins de recourir à une stratégie de pénurie délibérée. En faisant, toutefois, abstraction de cette variante, la seule possibilité reste d'agir par ricochet en utilisant le contexte économique. Par exemple, en :

- manipulant la masse monétaire en circulation pour intervenir sur les taux d'intérêt ;
- imposant l'encadrement du crédit ;
- pratiquant une politique budgétaire excédentaire ou déficitaire, selon les circonstances ;
- jouant sur le cours du change de la monnaie.

Action sur la masse monétaire - La masse monétaire constitue le support des échanges, permettant notamment à la demande de s'exprimer en devenant solvable. Pour juguler l'inflation, il est préconisé d'agir sur la monnaie en freinant sa croissance. Ainsi, ce dernier facteur se raréfiant, il en résulte une hausse des intérêts sur les marchés financiers et des capitaux, avec pour effet escompté de décourager l'investissement⁴, le recours au crédit à la consommation, et de calmer la conjoncture.

La relation inverse : $\{\nabla \text{taux d'intérêt} \Rightarrow \Delta \text{volume des investissements}\}$ existe dans une certaine mesure, mais avec un certain relâchement, cela pour plusieurs raisons :

- L'anticipation quant à l'évolution des intérêts est déterminante lors de la décision d'investir, sans compter que cette décision entre dans le cadre de la politique d'entreprise fondée sur d'autres critères que le seul coût de l'argent ;
- Si, par le fait d'une demande inélastique, l'investisseur est persuadé pouvoir malgré tout rentabiliser son projet en suivant la croissance des taux, il est probable que celui-ci ne sera pas découragé outre mesure par la perspective d'une hausse des intérêts ;
- Un taux intérieur considéré comme étant élevé dans un pays peut être perçu dans un autre comme étant modeste ; ce seuil de renonciation est donc relatif et peut toujours se modifier suivant les circonstances.

En outre, une politique restrictive en matière monétaire a le désavantage, par son action globale, d'entraver des secteurs sensibles qui n'ont rien à voir avec la situation d'inflation. Par ailleurs, l'augmentation des taux devient elle-même facteur de hausse des prix, contribuant à l'entretenir sinon l'amplifier. Cet effet pervers est dangereux parce qu'il épuise à la longue les capacités de résistance des entreprises.

Politique fiscale/budgétaire - Le but de cette stratégie est d'agir directement sur les composants de la Demande globale par le truchement d'une politique fiscale déterminée, touchant les revenus des ménages et des entreprises, ou encore par des investissements publics faisant appel aux sociétés privées. La fiscalité permet d'intervenir sans délai (selon le temps politique) sur les capacités d'achat (en plus et en moins) des particuliers ou des entrepreneurs. Cependant, une telle procédure, surtout dans le cadre d'une augmentation des impôts, est très mal acceptée, l'individu ressentant ce préjudice comme un empêchement intolérable. Pour les firmes, les prélèvements fiscaux constituent un élément de coût qui, dans le meilleur des cas, sera supporté par le consommateur, pour autant que le marché le permette. En outre, devant l'atteinte à son pouvoir d'achat, ce dernier pourra réagir en :

- transférant sa demande sur des produits de substitution meilleur marché ;
- reportant son achat sur des biens étrangers plus avantageux ;
- maintenant ses dépenses, donc en haussant sa propension à consommer au lieu de réduire son train de vie.

Pour lutter contre la croissance des prix, l'Etat est à même de recourir à une politique d'excédent budgétaire en limitant volontairement ses dépenses, dans le cadre d'un programme d'austérité. La portée de telles mesures est cependant difficile à évaluer à cause des réactions imprévisibles des agents. En outre, il s'agit de tenir compte du caractère global de cette politique dont l'application ciblée est malaisée.

L'encadrement du crédit - Il s'agit d'une disposition coercitive et exceptionnelle destinée avant tout à agir directement sur le financement des investissements, en imposant des quotas limitant l'octroi de nouveaux crédits bancaires. Le but d'un tel encadrement est bien sûr de calmer la conjoncture en freinant la demande, accompagné d'une politique monétaire restrictive qui sera ainsi renforcée dans ses effets. Dans ce même esprit, la Banque centrale applique aussi volontiers le droit qui lui est dévolu d'imposer aux banques à constituer des réserves obligatoires, dans l'intention de réduire leur capacité de crédits. L'inconvénient de telles mesures appliquées trop globalement est évidemment de pénaliser des secteurs innocents ou prioritaires. De plus, dans ce contexte il est fort probable de voir se constituer des marchés financiers parallèles ou des filières de financement à l'étranger.

II.2 La validité et limites de ces mesures

Les mesures précitées agissent au niveau global du système ; elles présentent l'avantage de préparer le terrain en calmant rapidement l'état de fièvre ; elles peuvent être prises également à titre préventif. Cependant, les prescriptions en question trouvent promptement leurs limites et leurs inconvénients, justement à cause de leur caractère global, et aussi parce que les prescriptions dont il est fait mention plus haut ne s'attaquent pas réellement au fond du problème.

III. Simulations de la matrice R/C en situation d'inflation

Il convient maintenant de concrétiser la théorie par quelques exemples ; à cet effet, diverses simulations de la matrice R/C sont présentées. On constatera notamment la fragilité du système face à des modifications conjoncturelles, lesquelles appelleront des adaptations plus par les prix que par le volume. En effet, tout ensemble recherche de préférence l'ajustement lui coûtant le moins d'effort en terme de dépense d'énergie. A cet égard, la nature nous offre maints exemples de ce type. En Economie, l'inflation constitue la riposte la plus facile et la plus rapide que le système puisse donner. Toute autre réponse demande des efforts, soit d'expansion, soit de restructuration, dont les délais sont plus longs et l'énergie déployée plus intense.

III.1 Hausse des prix par la demande sur les biens de consommation

Les deux fig. infra montrent les changements qui interviennent dans le système après une inflation de 2% sur les biens de consommation.

Fig. No 7 - Matrice R/C avant la hausse

| | Matrice R/C en milliers de francs | | | | Stock +/- | Demande | | | PIBglob. |
|-------------------|-----------------------------------|---------------|---------------|--|-----------|----------------|---------------------------------|---------------|----------------|
| | R(mén) | R(Ei) | R(état) | | | intérieure | Export. | Import. | |
| PIB(mén) | 241'809 | | | | 0 | 241'809 | 31'717 | 43'526 | 230'000 |
| PIB(l) | | 60'064 | 0 | | 0 | 60'064 | 43'843 | 43'906 | 60'000 |
| PIB(état) | | | 60'000 | | 0 | 60'000 | 0 | 0 | 60'000 |
| RnonD | 19'630 | 0 | 0 | | | 19'630 | | | |
| Impôts | 22'950 | 10'400 | -33'350 | | | | | | |
| acte[E-] | 0 | -18'464 | -13'039 | | | -31'503 | | | |
| Déficit cpte soc. | | | -14'389 | | | | | | |
| BalCom | 11'809 | 464 | 0 | | RdM | 11'872 | | | |
| Total | 270'000 | 52'000 | 28'000 | | | 361'872 | 75'560 | 87'432 | 350'000 |
| | | | TVA | | | | 21.6% | 25.0% | du PIB |
| | | | | | | | Déficit BalCom : | 3.4% | du PIB |
| | | | | | | | Excédent budgétaire : | 0.4% | du PIB |
| | | | | | | | Déficit public : | 3.7% | du PIB |
| | | | | | | | dont : déficit du cpte social : | 4.1% | du PIB |
| | | | | | | | Ratio financier du RdM : | 37.7% | de la DdeFP |
| | | | | | | | Ratio financier du RdM : | 3.4% | du PIB |

| | | | | | |
|---------------|----------|------------------|--------------|----------|--|
| Alpha(c) = | 0.9249 | | Bêta(m) = | 0.7714 | |
| Alpha(l) = | 1.4438 | | Bêta(l) = | 0.1486 | |
| Alpha(état) = | 0.9780 | → hors ch.soc. | Bêta(état) = | 0.0800 | |
| Alpha(état) = | 1.2777 | → inclus ch.soc. | T(fisc)'Ei = | 0.2000 | |
| T(fisc)mén = | 0.0850 | | | | |
| | indirect | | | indirect | |

Commentaires :

Il s'agit d'une Economie ouverte sur le RdM avec des échanges déficitaires. La propension à consommer des ménages est de 0,925 d'où une pression de la demande encore possible. Cependant, la part β_1 échéant aux entreprises est relativement modeste, incitant celles-ci à répondre par le prix à la demande excédentaire sur les biens de consommation.

Fig. No 7a - Matrice R/C après la hausse des prix

Economie après une inflation par la demande de 2% (y compris sur les importations ménages)

| | Matrice R/C en milliers de francs | | | | Stock +/- | Demande intérieure | Export. | Import. | PIBglob. |
|-------------------|-----------------------------------|---------|---------|--|-----------|--------------------|---------|---------|----------|
| | R(mén) | R(Ei) | R(état) | | | | | | |
| PIB(mén) | 247'279 | | | | 0 | 247'279 | 31'717 | 44'396 | 234'600 |
| PIB(I) | | 60'064 | 0 | | 0 | 60'064 | 43'843 | 43'906 | 60'000 |
| PIB(état) | | | 60'000 | | 0 | 60'000 | 0 | 0 | 60'000 |
| RnonD | 14'160 | 0 | 0 | | | 14'160 | | | |
| Impôts acte[E-] | 22'950 | 11'252 | -34'202 | | | | | | |
| Déficit cpte soc. | 0 | -15'056 | -11'846 | | | -26'903 | | | |
| BalCom | 12'679 | 64 | -14'389 | | | | | | |
| Total | 270'000 | 56'259 | 28'341 | | 12'743 | 367'343 | 75'560 | 88'303 | 354'600 |

| | | | | | | |
|---------------------------------------|--|---------------------|--|---------------------------------|-------|-------------|
| Alpha(c) = 0.9458 | | Bêta(m) = 0.7614 | | 21.3% | 24.9% | du PIB |
| Alpha(I) = 1.3345 | | Bêta(I) = 0.1587 | | Déficit BalCom : | 3.6% | du PIB |
| Alpha(état) = 0.9593 → hors ch.soc. | | Bêta(état) = 0.0799 | | Excédent budgétaire : | 0.7% | du PIB |
| Alpha(état) = 1.2460 → inclus ch.soc. | | T(fisc)Ei = 0.2000 | | Déficit public : | 3.3% | du PIB |
| T(fisc)mén = 0.0850 | | | | dont : déficit du cpte social : | 4.1% | du PIB |
| | | | | Ratio financier du RdM : | 47.4% | de la DdeFP |
| | | | | Ratio financier du RdM : | 3.6% | du PIB |

Commentaires :

La demande impatiente des acheteurs autorise une hausse des prix dont la contrepartie revient aux entreprises et pour une part (TVA) à l'Etat. Dès l'instant où le consommateur procède à son acquisition, il entérine alors par son acte la poussée de l'inflation. Le résultat de cet ajustement est visible au niveau des valeurs d'équilibre des variables structurelles⁵, lesquelles sont modifiées :

- α_c augmente de 0.9249 à 0.9458,
- α_1 diminue de 1.4438 à 1.3345,
- α_e diminue de 0.978 à 0.9593,
- les rentrées fiscales directes et indirectes ont augmenté de Fr 1'193.

On relève également un fléchissement de l'épargne des ménages de Fr 19'630 à Fr. 14'160, traduisant la perte de pouvoir d'achat subie par ces derniers. Le ratio financier avec le RdM s'est détérioré à cause de l'augmentation du prix des importations. Par contre, tant les entreprises que l'Etat améliorent leur situation financière. Le taux d'inflation reste encore acceptable. On constate cependant que même dans un tel cas, les transformations subies par le système ne sont pas sans conséquence. A cet égard, on peut imaginer les bouleversements qu'une inflation plus forte occasionne sur les structures du modèle.

III.2 Hausse de la pression fiscale⁶

Fig. 8 - Matrice R/C avant les hausses fiscales

| | Matrice R/C en milliers de francs | | | | Stock +/- | Demande intérieure | Export. | Import. | PIBglob. |
|-------------------|-----------------------------------|---------|---------|--|-----------|--------------------|---------|---------|----------|
| | R(mén) | R(Ei) | R(état) | | | | | | |
| PIB(mén) | 223'735 | | | | 0 | 223'735 | 30'062 | 35'798 | 218'000 |
| PIB(I) | | 59'038 | 5'200 | | 0 | 64'238 | 46'720 | 46'958 | 64'000 |
| PIB(état) | | | 68'000 | | 0 | 68'000 | 0 | 0 | 68'000 |
| RnonD | 18'443 | 0 | 0 | | | 18'443 | | | |
| Impôts acte[E-] | 22'270 | 12'000 | -34'270 | | | | | | |
| Déficit cpte soc. | 0 | -11'038 | -13'378 | | | -24'416 | | | |
| BalCom | 5'735 | 238 | -2'448 | | | | | | |
| Total | 262'000 | 60'000 | 28'000 | | 5'973 | 355'973 | 76'782 | 82'756 | 350'000 |

| | | | | | | |
|---------------------------------------|--|---------------------|--|---------------------------------|-------|--------|
| Alpha(c) = 0.9238 | | Bêta(m) = 0.7486 | | 21.9% | 23.6% | du PIB |
| Alpha(I) = 1.2300 | | Bêta(I) = 0.1714 | | Déficit BalCom : | 1.7% | du PIB |
| Alpha(état) = 1.1755 → hors ch.soc. | | Bêta(état) = 0.0800 | | Excédent budgétaire : | 3.1% | du PIB |
| Alpha(état) = 1.2236 → inclus ch.soc. | | T(fisc)Ei = 0.2000 | | Déficit public : | 3.8% | du PIB |
| T(fisc)mén = 0.0850 | | | | dont : déficit du cpte social : | 0.7% | du PIB |
| | | | | | | |

La matrice fig. No 8 est le reflet d'une Economie présentant un déficit des échanges avec le RdM, un déficit du budget public opérationnel, et un découvert du compte social. Une telle situation n'est guère souhaitable à terme à cause des besoins d'emprunts additionnels s'accumulant de période en période. Ce contexte ne doit pas laisser les autorités concernées indifférentes. Des mesures sont à décider dans le sens de faire disparaître si possible le solde négatif public, actuellement de 3,8% du PIB. A cet effet, la TVA est portée à 10% du PIB, tandis que les taux d'imposition fiscale sont portés respectivement à 10,3% et 24,2%. Toutefois, greffer une thérapie aussi stricte sur un milieu déjà fragilisé relève de la gageure. L'image 8 est ainsi transformée selon 8a.

Fig. 8a - Matrice R/C après les hausses fiscales

| Hausse fiscale directe et indirecte | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|----------------|-----------------------------|---------------|--------------|--------------------|---------------------------------|---------------|----------------|--------------------------------------|
| Matrice R/C en milliers de francs | | | | | | | | | |
| | R(mén) | R(Ei) | R(état) | Stock +/- | Demande intérieure | Export. | Import. | PIBglob. | |
| PIB(mén) | 228'580 | | | 0 | 228'580 | 30'062 | 35'798 | 222'844 | |
| PIB(I) | | 60'345 | 5'315 | 0 | 65'660 | 46'720 | 46'958 | 65'422 | |
| PIB(état) | | | 69'511 | 0 | 69'511 | 0 | 0 | 69'511 | |
| RnonD | 8'902 | 0 | 0 | | 8'902 | | | | |
| Impôts acte[E-] | 26'966 | 14'530 | -41'496 | | | | | | OdeFP = Fr 14'876 DdeFP = Fr -14'876 |
| Déficit cpte soc. | | 0 | -14'876 | | | | | | |
| BalCom | 5'735 | 238 | 0 | | | | | | Excédent budgétaire : 2'448 |
| Total | 262'000 | 60'000 | 35'778 | 5'973 | 363'751 | 76'782 | 82'756 | 357'778 | |
| | | | TVA | | | 21.5% | 23.1% | | du PIB |
| Alpha(c) = 0.9625 | | | | | | Déficit BalCom : | 1.7% | | du PIB |
| Alpha(I) = 1.3272 | | Bêta(m) = 0.7323 | | | | Excédent budgétaire : | 0.7% | | du PIB |
| Alpha(état) = 0.8995 → hors ch.soc. | | Bêta(I) = 0.1677 | | | | Budget public : | 0.0% | | du PIB |
| Alpha(état) = 1.0000 → inclus ch.soc. | | Bêta(état) = 0.1000 | | | | dont : déficit du cpte social : | 0.7% | | du PIB |
| T(fisc)mén = 0.1029 indirect | | T(fisc)Ei = 0.2422 indirect | | | | | | | |

L'effort fiscal demandé aux agents est important, se traduisant par une élévation de $\alpha_{c_{\text{é}qu}}$ de 0,9238 à 0,9625, et de $\alpha_{I_{\text{é}qu}}$ de 1,23 à 1,327. Le pouvoir d'achat et d'investir est donc considérablement amenuisé, constituant un choc susceptible de déboucher sur une récession économique sévère. Ce scénario illustre bien la nécessité de corriger les déséquilibres structurels d'une Economie, mais à doses étalées sur plusieurs périodes selon un temps qui n'est malheureusement pas celui, beaucoup plus court, des décideurs concernés. Le dilemme, en l'occurrence, est dramatique.

Les quelques exemples cités plus haut révèlent bien, non seulement les effets pervers de l'inflation sur les structures du système économique, mais aussi l'exigence de la maîtriser au plus près. Une hausse des prix, révélatrice de tensions dans le dispositif, concerne le court terme et constitue la voie la plus facile empruntée par les acteurs de l'Economie. Ce stabilisateur n'est pas des plus efficace et il marque une fâcheuse tendance à s'emballer.

Notes

¹ Flamant Maurice, l'inflation, PUF

² Cette valeur est formée des composants : prix de vente du pays producteur, prix du change, et marge bénéficiaire de l'importateur. On aboutit alors au prix de vente sur le marché des consommateurs.

³ A propos des salaires, de nombreuses observations statistiques relatives à l'emploi d'une part, et au niveau des prix, d'autre part, ont conduit Phillips (économiste britannique) à noter une relation inverse entre ces deux facteurs. En d'autres termes, cette liaison s'énonce :

Si le chômage décroît, l'inflation tend à augmenter et inversement ; réciproquement, l'inflation peut devenir la variable déterminante, dans le sens que la croissance du taux nominal des salaires tend à s'accompagner d'une diminution du chômage.

De récentes analyses montrent que cette relation est plus lâche aujourd'hui, signifiant par conséquent une diminution de l'interaction entre ces deux facteurs, due notamment :

- à la rigidité des salaires à la baisse,
- au pouvoir des syndicats,
- aux anticipations faites par les partenaires sociaux quant à l'évolution des salaires réels,
- à l'indexation des salaires.

Ce qui précède n'infirme cependant pas la loi de Phillips, dont il faut aussi en connaître les limites. Ainsi, il ne suffit pas d'augmenter les salaires pour réduire automatiquement le sous-emploi. Toute une chaîne de relations de causes à effets doit se dérouler pour atteindre un tel objectif et cela après un laps de temps de plusieurs mois. Suivant les circonstances conjoncturelles, il est possible de voir une hausse des salaires s'accompagner d'une fuite soit vers les importations soit vers l'épargne, interrompant alors la croissance espérée.

⁴ Il s'agit de tenir compte du fait que le taux d'intérêt détermine également la valeur des actifs soumis à rendement (immeubles, portefeuille de titres), d'où un effet de patrimoine possible. En outre, le différentiel d'intérêt avec l'extérieur mettra probablement des capitaux en mouvement, d'où l'égalisation des taux et un effet change de surcroît.

⁵ Les variables figurant sous les matrices R/C présentent un caractère structurel, dans le sens qu'elles définissent l'agencement entre-elles, formant les éléments constitutifs d'un ensemble construit, qui fait de cet ensemble un tout cohérent et lui donne son aspect spécifique.

(CNRTL, Centre National de Ressources Textuelles et Lexicales, www.cnrtl.fr/definition/structure)

⁶ La hausse de la fiscalité, sous quelque forme que ce soit, correspond aussi à une augmentation des prix, dont l'impact sera également une réduction du pouvoir d'achat/investir du contribuable.

II.9 Ajustement des échanges par le change

- Ajustements par l'effet-change
- Conclusion
- Notes

Dès l'instant où une Economie est ouverte, il en découle non seulement des flux d'échanges de biens et services, mais également des entrées et sorties de capitaux. De ce fait, et dans un cadre strictement bilatéral, pour en simplifier l'approche, les deux monnaies concernées font également l'objet d'une transaction, donc d'une offre et d'une demande, d'où se dégagera un prix désigné par les vocables « cours des devises » ou simplement « change ».

Le taux en question fait partie intégrante du prix des produits importés. Par conséquent, toute variation du change monétaire aura une emprise sur l'Economie, ce que l'on se propose de montrer à l'aide de simulations. A cet effet, on considérera un système double en interactions, comprenant deux pays. Sous le chapitre relatif à la politique du change, l'aspect dominant ou dominé d'une devise, par rapport à une autre, sera examiné révélant les difficultés à surmonter lorsque, dans un contexte ouvert, des mesures de corrections doivent être mises en place pour influencer la conjoncture.

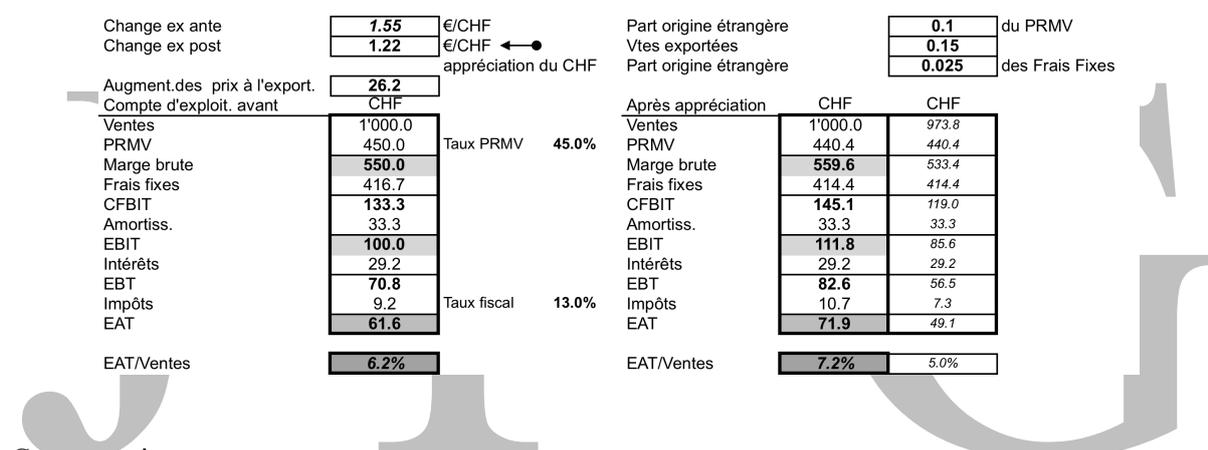
I. Les ajustements par l'effet du change

La mondialisation des échanges, des investissements et de la finance se traduit par des flux de devises sur le plan international d'une intensité remarquable. En effet, on estime que chaque jour les mouvements de devises s'élèvent au bas mot à \$ 1'500 milliards/jour. L'impact du change n'est donc pas anodin et touche aussi bien les bilans des sociétés que leurs ventes et leur rentabilité. La Suisse, par exemple, très ouverte sur le RdM, a dû supporter l'appréciation de sa monnaie face, notamment à l'Euro, au point que la BC helvétique a été contrainte de prendre des mesures en fixant un plancher €/CHF à 1.2, mais qu'elle a abandonné brutalement en janvier 2015.

Malgré cette mesure, l'Economie de la Suisse souffre de cette situation ; elle a dû s'adapter pour surmonter l'handicap de cette appréciation qui tend à durer. Par contre, les importations se sont révélées moins onéreuses plus particulièrement concernant les matières premières importées et traitées en US\$, lequel s'est également déprécié face au CHF.

Afin de mieux cerner la complexité des interactions du change, le compte d'exploitation d'une entreprise a été modélisé, selon les fig. 1 à 3 infra.

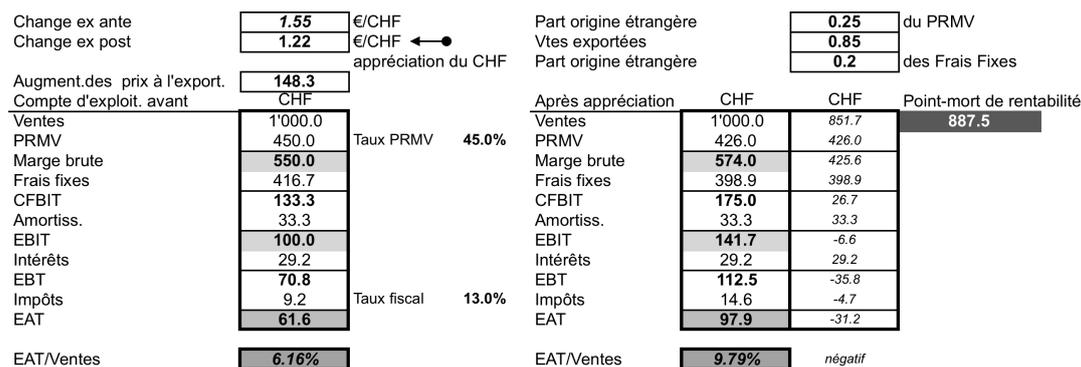
Fig. No 1 - Société à faible interaction avec le RdM



Commentaires :

La société présente une faible interaction avec le RdM tant du point de vue des importations que des exportations. L'appréciation du CHF de 27% par rapport à l'€ provoque une hausse du prix des ventes exportées de CHF 26,2. Dans la mesure où cette hausse ne peut être reportée sur le prix, à cause de la concurrence internationale, la rentabilité de l'entreprise serait amoindrie à CHF 49,1. Par contre, si l'augmentation du prix par le change est acceptée, alors la firme exportatrice verra sa profitabilité améliorée. C'est donc au niveau de la demande du RdM que se jouera le consentement ou le refus de l'effet-change à la hausse.

Fig. No 2 - Société à forte interaction avec le RdM
(chiffres en italiques 2^e colonne = pas de report sur le prix de vente)



Commentaires :

L'entreprise concernée est fortement dépendante de ses exportations¹ puisque 85 % de ses ventes sortent du pays. Le choc de l'appréciation du CHF est vivement ressenti, dans la mesure où les produits vendus se heurtent à une concurrence féroce, interdisant toute hausse de prix. En l'occurrence, le seuil de rentabilité est franchi pour voir l'entreprise naviguer en zone de perte. Cette situation n'est pas tenable et réclame des mesures d'adaptation, pour autant que des marges de manœuvre existent. La survie de la société est donc en jeu, dépendant de sa solidité financière et des capacités de restructuration pouvant être activées. Malheureusement, la rapidité et la durée de l'appréciation du CHF exigent une grande flexibilité de la part des vendeurs et de leur organisation ; à défaut, les difficultés surgiront.

Fig. No 3 - Société à forte interaction seulement avec les importations

| | | | | | |
|-------------------------|---------|---------------------|------------------------|---------|-----------------|
| Change ex ante | 1.2 | \$/CHF | Part origine étrangère | 0.85 | du PRMV |
| Change ex post | 0.8869 | \$/CHF ← | Vtes exportées | 0 | |
| | | appréciation du CHF | Part origine étrangère | 0.1 | des Frais Fixes |
| Compte d'exploit. avant | CHF | | Après appréciation | CHF | |
| Ventes | 1'000.0 | | Ventes | 1'000.0 | |
| PRMV | 450.0 | Taux PRMV 45.0% | PRMV | 350.2 | |
| Marge brute | 550.0 | | Marge brute | 649.8 | |
| Frais fixes | 416.7 | | Frais fixes | 405.8 | |
| CFBIT | 133.3 | | CFBIT | 244.0 | |
| Amortiss. | 33.3 | | Amortiss. | 33.3 | |
| EBIT | 100.0 | | EBIT | 210.7 | |
| Intérêts | 29.2 | | Intérêts | 29.2 | |
| EBT | 70.8 | | EBT | 181.5 | |
| Impôts | 9.2 | Taux fiscal 13.0% | Impôts | 23.6 | |
| EAT | 61.6 | | EAT | 157.9 | |
| EAT/Ventes | 6.16% | | EAT/Ventes | 15.79% | |

Commentaires :

Cette variante se réfère à une société dépendante du RdM pour l'approvisionnement de sa production. Par contre, ses ventes concernent uniquement le marché intérieur. On observe que l'appréciation du CHF est bénéficiaire pour cette entreprise qui voit son profit plus que doubler.

Ces trois simulations révèlent le fait que l'impact d'une majoration ou dépréciation² de la monnaie n'est pas uniforme sur l'Economie ; ainsi, une valorisation de la devise concernée est plutôt vue comme un handicap, alors que dans certaines conditions cette valorisation peut devenir favorable. Sur un plan macroéconomique, les conséquences d'une hausse du change dépendent donc de la structure du système et de son intégration dans le RdM. Si la variation du cours exerce un effet sur les échanges, le patrimoine des sociétés est également touché, comme l'affichent les figures qui suivent.

Fig. No 4 - L'effet change sur le patrimoine

| | | | | | |
|---------------------------|---------|---------------------|-----------------------------|--------|----------------------------------------|
| Cours €/CHF | 1.55 | | Cours CHF/€ | 0.6452 | |
| Bilan maison mère | | | Société filiale en € | | |
| Particip. filiale | 271.3 | soit € 175 | Titres en CHF | 322.6 | 806.5 Prêt maison mère SFr. 1'250.00 |
| Emprunt de filiale en CHF | 1'250.0 | | = CHF 500.0 | | |
| Immeuble filiale | 4'000.0 | | | | 150.0 Cap.-act. 25.0 report PP |
| Cours €/CHF | 1.22 | appréciation du CHF | Cours CHF/€ | 0.8197 | dépréciation de € |
| Bilan maison mère | | | Société filiale en € | | |
| Particip. filiale | 213.5 | soit € 175 | Titres en CHF | 409.8 | 1'024.6 Prêt maison mère SFr. 1'250.00 |
| Emprunt de filiale en CHF | 1'250.0 | | = CHF 500.0 | | |
| Immeuble filiale | 3'148.4 | | | | 150.0 Cap.-act. 25.0 report PP |
| | | -909.4 Perte-change | Gain-change | 87.3 | -218.1 Perte-change |

Commentaires :

- Deux bilans sont présentés, celui de la maison-mère et celui de sa filiale. Le capital de cette dernière, soit € 175' figure comme actif « participation » au bilan CHF, de même qu'un emprunt de la succursale, de CHF 1'250', que l'on retrouve à son passif. Par ailleurs, le siège

du groupe a engagé CHF 4'000' dans la construction des bureaux de sa société fille. En outre, les liquidités le permettant, la filiale s'est constitué un portefeuille d'actions cotées CHF.

- L'appréciation du CHF par rapport à l'€ est simulée. On observe :
 - La participation et l'investissement en CHF se sont dépréciés dans les comptes de la maison-mère ;
 - La perte de change sur les actifs s'élève à CHF 909,4 ;
 - Le prêt de la filiale, dans son bilan (passif), subit une appréciation, tandis que son portefeuille d'actions augmente de valeur ;
 - La succursale enregistre donc à la fois une perte de change (€ 218,1) et un gain sur devises (€ 87,3).
- On observe que l'effet en question n'est pas anodin sur les composants d'un patrimoine dont le montant contractuel est exprimé dans une autre monnaie que celle du pays concerné.

Pour résumer, l'impact d'une variation du cours du change aura des conséquences multiples, lesquelles sont mentionnées ci-après.

Fig. No 5 - Synthèse de l'effet change

| | Pays A | | Pays B | | Commentaires |
|-------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--------------|
| | Appréciation | | Dépréciation | | |
| I. Prix, Revenus | <ul style="list-style-type: none"> + Prix vente exportations sur marché B - Prix achat des importations = EAT si $\Delta PV_{\text{export.}}$ accepté - EAT si $\Delta PV_{\text{export.}}$ refusé - Revenus financiers provenant de B | <ul style="list-style-type: none"> + Prix d'achat des importations - Prix vente exportations sur marché A - EAT si $\Delta PA_{\text{import.}}$ est subi = EAT si $\Delta PA_{\text{import.}}$ est reporté sur le PV + Revenus financiers provenant de A | Les marchés A et B vont réagir à une variation du Prix, soit en le subissant, soit en diminuant, respectivement augmentant les achats. Valable aussi pour les placements en bourse si en monnaie étrangère. | | |
| II. Patrimoine | <ul style="list-style-type: none"> - Valeurs actifs en monnaie de B \blackleftarrow perte sur actif - Valeurs passifs en monnaie de B \blackleftarrow gain sur passif = Les actifs et passifs en monnaies de A ne subissent pas l'effet change. | <ul style="list-style-type: none"> + Valeurs actifs en monnaie de A \blackleftarrow gain sur actif + Valeurs passifs en monnaie de A \blackleftarrow perte sur passif = Les actifs et passifs en monnaie de B ne subissent pas l'effet change. | Synthèse : En cas de dépréciation, on observe : <ul style="list-style-type: none"> + Tous les actifs/passifs en monnaies étrangères (le lieu de situation n'a pas d'importance mais la monnaie) + Taux d'i (anticipations) + Prix sur les importations - Prix Vente sur les exportations (Δdemande) + Pression haussière sur EAT En cas d'appréciation, on observe : <ul style="list-style-type: none"> - Tous les actifs/passifs en monnaies étrangères (le lieu de situation n'a pas d'importance mais la monnaie) - Taux d'i (anticipations) - Prix sur les importations + Prix Vente sur les exportations (∇demande) - Pression baissière sur EAT | | |
| III. Finance | <ul style="list-style-type: none"> - Actifs financiers en monnaie B, si reconversion en A - Passifs financiers en monnaie B, lors du rembourse. - Anticipation d'une baisse d'i par la BC | <ul style="list-style-type: none"> + Actifs financiers en monnaie A, si reconversion en B + Passifs financiers en monnaie A, lors du rembourse. + Anticipation d'une hausse d'i par la BC | | | |
| IV. Choc | Interne: par la BC (politique de taux, politique de change) Externe: écarts des taux réels d'i, ($i_{\text{réel int.}} > i_{\text{réel ext.}}$) ou écart ($T_{\text{inflation int.}} < T_{\text{inflation ext.}}$), OU cause spéculative, refuge | Interne: par la BC (politique de taux, politique de change) Externe: écarts des taux réels d'i, ($i_{\text{réel int.}} < i_{\text{réel ext.}}$) ou écart ($T_{\text{inflation int.}} > T_{\text{inflation ext.}}$), OU cause spéculative | | | |

La diffusion de l'impact d'une variation du cours du change de la devise d'un pays est intéressante à suivre, à cause des multiples composants du système {Economie} mis en cause. La matrice R/C servira à nouveau de support selon la fig. No 6 de la page suivante.

Fig. No 6 - Matrice R/C de référence avant la dépréciation de la devise

| Matrice R/C en millions d'€ | | | | Demande | | | | |
|-----------------------------|--------|-------|---------|-----------|------------|---------|---------|----------|
| | R(mén) | R(Ei) | R(état) | Stock +/- | intérieure | Export. | Import. | PIBglob. |
| PIB(mén) | 1'138 | | | 0 | 1'138 | 148 | 215 | 1'071 |
| PIB(I) | | 432 | 0 | 0 | 432 | 391 | 382 | 441 |
| PIB(état) | | | 490 | 0 | 490 | 0 | 0 | 490 |
| RnonD | 85 | 0 | 0 | | 85 | | | |
| Impôts | 120 | 144 | -264 | | | | | |
| acte[E-] | 0 | -51 | -78 | | -129 | | | |
| Déficit cpte soc. | | | -14 | | -14 | | | |
| BalCom | 67 | -9 | 0 | RdM | 58 | | | |
| Total | 1'329 | 525 | 148 | 58 | 2'060 | 539 | 597 | 2'002 |

| | | | | | | |
|-------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|---------|-------------|--|
| Alpha(c) = 0.930524 | | Bêta(m) = 0.663863 | 26.9% | Texport | 29.8% | |
| Alpha(I) = 1.134580 | | Bêta(I) = 0.262189 | Déficit BalCom : | 2.91% | du PIB | |
| Alpha(état) = 1.189580 | <i>hors ch.soc.</i> | Bêta(état) = 0.073948 | Déficit public : | 3.90% | du PIB | |
| Alpha(état)' = 1.231432 | <i>inclus ch.soc.</i> | T(fisc)/Ei = 0.275000 | Ratio financier du RdM : | 40.68% | de la DdeFP | |
| T(fisc)mén = 0.090000 | indirect | | Ratio financier du RdM : | 2.91% | du PIB | |

Commentaires :

Image d'une Economie ouverte sur le RdM avec des échanges de 27% à 30% du PIB, et un déficit de la BalCom de 2,9%. Les variables de structures $\alpha_{c,I,e_{\text{equ}}}$ présentent des valeurs relativement élevées, signature d'une Economie dont les propensions à la dépense sont déjà fortement sollicitées.

Fig. No 6a - Matrice R/C après dépréciation de 10% de la devise

| Matrice R/C en millions d'€ | | | | Demande | | | | |
|-----------------------------|--------|-------|---------|-----------|------------|---------|---------|----------|
| | R(mén) | R(Ei) | R(état) | Stock +/- | intérieure | Export. | Import. | PIBglob. |
| PIB(mén) | 1'146 | | | 0 | 1'146 | 148 | 222 | 1'071 |
| PIB(I) | | 483 | 0 | 0 | 483 | 391 | 433 | 441 |
| PIB(état) | | | 490 | 0 | 490 | 0 | 0 | 490 |
| RnonD | 77 | 0 | 0 | | 77 | | | |
| Impôts | 120 | 144 | -264 | | | | | |
| acte[E-] | 0 | -102 | -78 | | -181 | | | |
| Déficit cpte soc. | | | -14 | | -14 | | | |
| BalCom | 75 | 42 | 0 | RdM | 117 | | | |
| Total | 1'329 | 525 | 148 | 117 | 2'119 | 539 | 656 | 2'002 |

| | | | | | | |
|-------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|---------|-------------|--|
| Alpha(c) = 0.936802 | | Bêta(m) = 0.663863 | 26.9% | Texport | 32.8% | |
| Alpha(I) = 1.269280 | | Bêta(I) = 0.262189 | Déficit BalCom : | 5.86% | du PIB | |
| Alpha(état) = 1.189580 | <i>hors ch.soc.</i> | Bêta(état) = 0.073948 | Déficit public : | 3.90% | du PIB | |
| Alpha(état)' = 1.231432 | <i>inclus ch.soc.</i> | T(fisc)/Ei = 0.275000 | Ratio financier du RdM : | 60.26% | de la DdeFP | |
| T(fisc)mén = 0.090000 | indirect | | Ratio financier du RdM : | 5.86% | du PIB | |

Commentaires :

La devise du pays subit une dépréciation de 10 % ; l'effet est immédiat sur les importations. En conséquence :

- Le déficit des échanges avec le RdM se creuse de Fr 58 à Fr 117, tandis que les propensions $\alpha_{c,I,e_{\text{equ}}}$ augmentent encore.
- Les fonctions financières se modifient également avec une OdeFP soutenue par le RdM et une DdeFP intérieure encore plus élevée.
- Pour que le bouclage du cycle se fasse dans de bonnes conditions, les propensions effectives à la dépense exprimées par les acheteurs/investisseurs, devront se hausser au niveau de celles d'équilibre, et les fonctions financières se rapprocher au plus près des valeurs exigées par le système en début de cycle.
- Reste toutefois réservé le comportement des exportations favorisées par la dépréciation, et susceptibles d'en atténuer le choc intérieur.

II. Conclusion

La valeur d'échange de la monnaie, lorsqu'elle subit une variation marquante, engendre des ajustements dans le système difficiles à prévoir, à cause de la multitude des décideurs et de la fragilité des anticipations faites par ces derniers. En outre, l'origine du mouvement du cours du change n'est pas sans importance quant à ses conséquences ; à ce propos, deux éventualités sont envisageables.

La **première** possibilité d'ordre conjoncturel se réfère à la théorie classique où :

Un déficit de la BalCom induit une vente excédentaire de la monnaie du pays importateur, d'où une baisse du prix de cette dernière sur les marchés des devises. Le contexte s'avère alors favorable pour les exportations et défavorable pour les importations.

Un excédent de la BalCom implique une demande excédentaire de la monnaie du pays exportateur, induisant une hausse de cette devise par rapport à celles offertes. Les conditions sont réunies pour freiner les exportations et favoriser les importations.

Toutefois, ce mécanisme de correction ne marche que sous la contrainte d'une parfaite élasticité des fonctions d'offre et de demande par rapport au prix. Cette condition n'est malheureusement que partiellement, voire pas du tout remplie, à cause de la rigidité plus ou moins forte qui caractérise en réalité ces fonctions.

La **deuxième** puise ses racines dans les mouvements d'ordre financier pur, c'est-à-dire indépendants de la conjoncture. Des situations conflictuelles sont alors susceptibles de se produire, dans le sens que le climat économique pourrait être obéré par une appréciation intempestive de la monnaie sur ses marchés. Une dépréciation de la devise provoque aussi un événement qui pourrait contrecarrer une politique d'austérité. A ce propos, la crainte de voir la BC utiliser l'outil monétaire pour calmer la conjoncture peut suffire à convaincre les marchés que la devise en cause pourrait bien se déprécier (craintes à cause de la fragilité de l'Economie et de la pertinence de la BC), alors que matériellement aucune mesure n'a déjà été prise. Ou encore, la perspective de voir la BC augmenter les taux d'intérêt pour contrer des tendances inflationnistes pourrait amener les détenteurs de capitaux à chercher à les placer dans la monnaie en question (indépendamment du risque de change), en se portant acheteur de cette devise. Aujourd'hui, l'Economie financière est aussi importante (si ce n'est plus en terme de volume) que l'Economie réelle, d'où parfois des intérêts radicalement différents.

La série des ajustements que l'on vient de voir illustre bien le caractère systémique du problème, surtout si l'on songe que toutes ces adaptations sont susceptibles de toucher simultanément plusieurs points sensibles du dispositif. De plus, seul un système dont les valeurs d'équilibre de ses variables permettent une certaine flexibilité est capable de présenter des ajustements cohérents. Dès lors que ces valeurs se situent dans la zone contraignante (par ex. $\alpha_{c_{\text{equ}}}$ à plus de 0,95, déficit budgétaire permanent, ...) les capacités d'adaptation sont des plus restreintes imposant par conséquent des corrections d'ordre plutôt structurel.

Lors des échanges avec le RdM, le change constitue un outil d'ajustement efficace pour harmoniser à moindre mal des Economies évoluant structurellement sur des sentiers distincts. Par contre, l'UE nous offre un exemple où cette variable étant supprimée, les adaptations nécessaires sont alors limitées au facteur prix uniquement.

Notes

¹ Il convient de rappeler que le tourisme intérieur constitue un service utilisé à l'interne mais exporté en externe si consommé par les clients étrangers. Ainsi, une appréciation du CHF a pour effet de rendre plus onéreux le séjour des étrangers dans notre pays.

² La dépréciation nous donne une image inverse ; elle n'a pas été simulée tant il est facile d'en saisir les mécanismes opposés.

J F G