

L'évolution de la valeur des monnaies

Chaque jour, les cours des monnaies varient les uns par rapport aux autres. Après une longue période de dépréciation consécutive à sa mise en place, le cours de l'euro est ainsi remonté par rapport à celui du dollar depuis 2002. Or, toute variation de la valeur d'une monnaie a des conséquences sur l'activité économique du pays correspondant.

● Les conséquences positives de la dépréciation

- *L'impact positif sur les exportations* : suite à la dépréciation de la valeur de la monnaie, les produits exportés du pays utilisant l'euro vers des pays utilisant le dollar gagnent en compétitivité-prix. Cette augmentation de la compétitivité-prix devrait conduire à une augmentation des exportations, source d'accroissement de l'activité économique dans les pays européens.

- *L'impact négatif sur les importations* : l'impact est inverse pour les produits américains importés en Europe, qui voient leur compétitivité-prix diminuer. La demande des consommateurs européens devrait donc se détourner des produits américains pour se reporter vers des produits européens, redevenus plus compétitifs.

Globalement, une dépréciation de la valeur de l'euro devrait entraîner une amélioration du solde de la balance des transactions courantes pour les pays européens, et donc un accroissement de l'activité économique en Europe.

● Les conséquences négatives de la dépréciation

Certains produits importés correspondent à des importations *incompressibles*, c'est-à-dire à des produits que les européens ne savent pas (ou peu) produire (exemple : le pétrole). L'augmentation de leur prix ne va alors pas conduire à une réduction de leur demande, puisqu'il n'existe pas de produits de substitution. Par conséquent, la dépréciation de la valeur de l'euro va :

- augmenter le montant global en euros des achats de produits importés, ce qui tend à dégrader le solde de la balance des transactions courantes ;

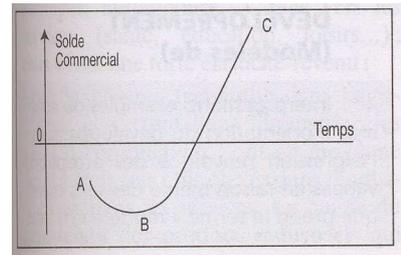
- augmenter le niveau global des prix car, non seulement le prix de ces produits destinés aux consommateurs augmente, mais en plus certains de ces produits sont achetés par des entreprises européennes qui en ont besoin dans leur processus de production (matières premières...), et qui ensuite répercutent cette hausse dans leur propre prix de vente. Cela va donc non seulement réduire le pouvoir d'achat des consommateurs européens, mais en plus réduire les gains en terme de compétitivité-prix pour les entreprises européennes concernées. Tout ceci tend donc à réduire le niveau de l'activité économique.

● L'importance de la compétitivité structurelle

Quels effets l'emportent sur les autres ? On ne peut a priori répondre à cette question, qui va varier en fonction des situations. Tout dépend en particulier de l'importance de la compétitivité-structurelle dans les produits échangés. En effet, tous les raisonnements présentés reposent sur l'idée qu'une diminution des prix à l'exportation entraîne un accroissement de la demande se portant sur ces produits. Or, si les consommateurs sont avant tout influencés par la qualité du produit, son design, son image de marque, son aspect innovateur, etc..., une réduction des prix ne se traduira pas automatiquement par une augmentation de la demande.

LA COURBE EN J

La théorie dite de la « courbe en J » cherche à montrer, sous certaines conditions, qu'une dépréciation de la valeur d'une monnaie (dans le cadre d'un système à changes flexibles) ou qu'une dévaluation (dans le cadre d'un système à changes fixes) détériore immédiatement le solde de la balance des transactions courantes, avant de l'améliorer quelques mois à un an plus tard, comme le montre la représentation graphique suivante :



Au départ, les conséquences de la dépréciation de la monnaie sont négatives sur l'activité économiques, avant tout parce qu'il existe un certain effet d'inertie chez les consommateurs, qui ne changent pas immédiatement leurs habitudes de consommation suite à une variation des prix proposés. Par conséquent, à court terme, la diminution des prix des produits exportés n'entraîne pas d'accroissement des exportations, de même que l'augmentation du prix des produits importés n'entraîne pas la diminution des importations ; mais comme ces produits importés coûtent à présent plus chers, le solde de la balance des transactions courantes se dégrade (on passe du point A au point B).

Mais ensuite, le temps que les habitudes de consommation se transforment suite à l'évolution des prix relatifs, et le temps aussi que les producteurs nationaux adaptent leur niveau de production à cette nouvelle demande anticipée afin de proposer des produits de substitution aux produits étrangers devenus plus chers, le solde de la balance des transactions courantes repart à la hausse.

- Cette théorie n'est valable que si la condition de Marshall-Lerner, encore appelée *théorème des élasticités critiques*, est réalisée, c'est-à-dire que si la somme des valeurs absolues des élasticités-prix de l'offre d'exportation et de sa demande d'importation d'un pays est supérieure à un.

- De même, elle s'est constituée dans un cadre de changes fixes. En effet, dans un cadre de *changes flexibles purs* (où les marchés financiers sont parfaits), une évolution de la valeur de la monnaie n'a *aucun* impact sur l'activité économique, étant donné que l'impact négatif d'une dépréciation de la valeur de la monnaie nationale sur les prix nationaux compense exactement l'impact positif en terme de compétitivité prix, de telle sorte que le niveau des exportations et des importations reste identique avant et après la dépréciation.

Cependant, dans la réalité, on ne se trouve jamais dans cette situation, et l'on peut donc, sous certaines conditions, élargir la théorie de la courbe en J à l'étude de situation de changes flexibles « imparfaits ».