

2.2.4. La courbe en J et la condition de Marshall-Lerner

[Paragraphe au format pdf](#) 

Introduction

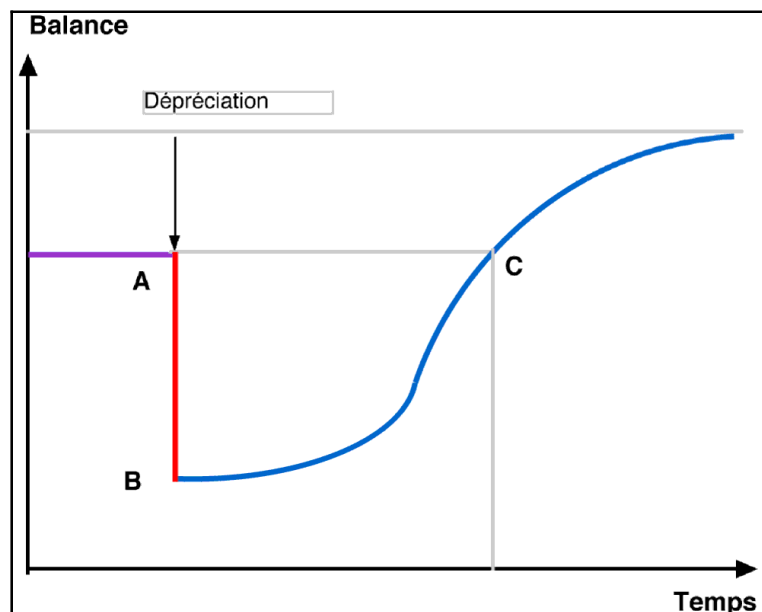
L'exemple de l'Italie comme les expériences récentes des pays asiatiques (1997-98) pourraient laisser croire qu'une dépréciation (appréciation) nominale rapide du taux de change redresse (dégrade) immédiatement la balance courante. L'ajustement instantané du taux de change nominal engendre un ajustement tout aussi rapide du taux de change réel (les prix s'ajustent beaucoup plus lentement que le change) et provoque in fine une modification à la hausse (à la baisse) de la compétitivité de l'économie. En réalité, les mécanismes qui déterminent les flux des échanges (exportations et importations) peuvent se révéler plus complexes, de sorte que la balance courante s'ajuste seulement graduellement aux modifications du taux de change.

La courbe en J

On observe que la balance courante d'un pays se détériore immédiatement après la dépréciation réelle de sa monnaie. Elle ne commence à s'améliorer que quelques mois à un an plus tard. Ce phénomène est connu sous le nom de courbe en J.

La description du phénomène

L'illustration suivante permet de mieux saisir l'effet courbe en J. Le niveau de la balance courante est placé en ordonné. Le temps écoulé est en abscisse. On se place dans la situation d'une dépréciation réelle brutale engendrée par une dépréciation nominale instantanée (ou une dévaluation en régime de changes fixes) de la monnaie locale.



Au moment de la dépréciation réelle, la balance courante se détériore brusquement (déplacement de A à B), puis met un certain temps à se rétablir jusqu'à son ancien niveau (déplacement de B à C) avant de connaître une amélioration. Ce phénomène a plusieurs causes.

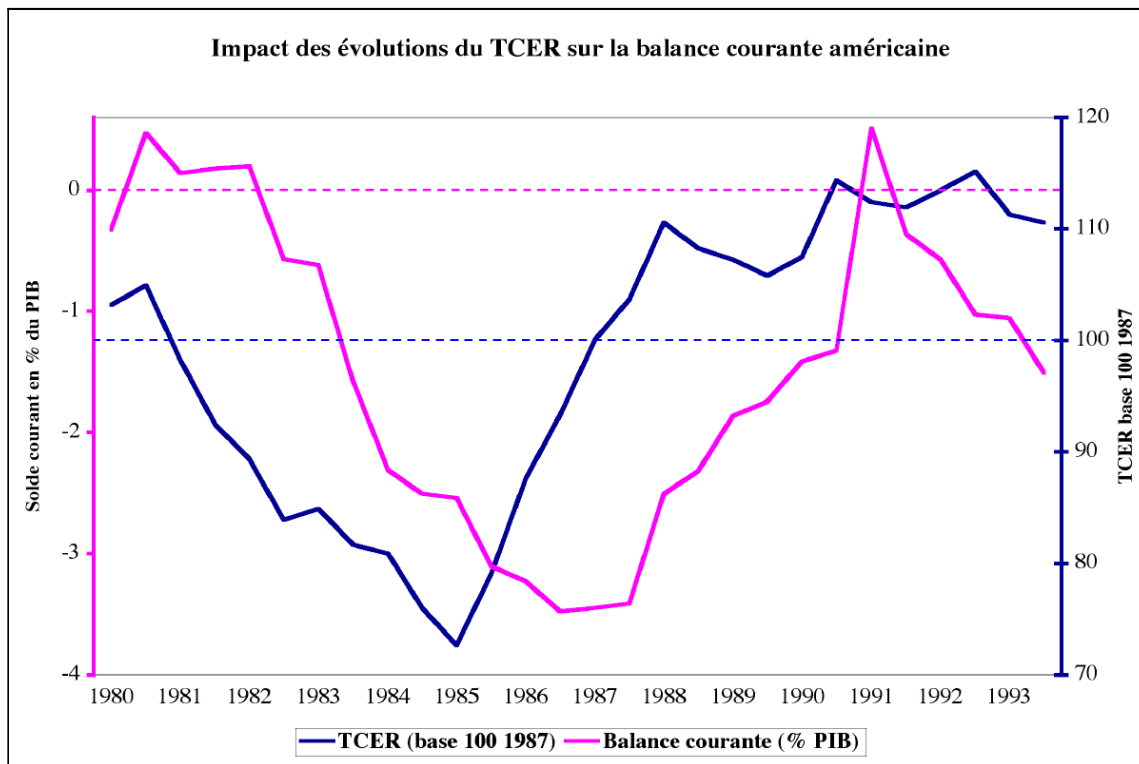
- Le déplacement de A à B est une conséquence mécanique de la dépréciation monétaire. La majeure partie des exportations et des importations sont commandées des mois à l'avance. La dépréciation va donc accroître automatiquement la valeur des importations et réduire la balance courante. C'est l'effet-prix de la dépréciation, que l'on peut jugé instantané.
- Même une fois tous les contrats antérieurs exécutés, le redressement de la balance commerciale commandé par la dépréciation des termes de l'échange nécessite un certain délai. Les exportateurs doivent mettre en place de nouvelles capacités de production et embaucher pour faire face à l'excédent de demande étrangère pour leurs produits. De même, la réduction de consommation des produits importés devenus plus coûteux oblige les producteurs locaux à accroître leur offre de produits

substituts et à trouver des techniques plus économes en biens intermédiaires importés (pétrole ou gaz par exemple). Cette réallocation des ressources productives aboutit à l'effet-volume de la dépréciation (modification des productions).

Les vérifications empiriques montrent que pour la plupart des pays industriels, la courbe en J s'étend sur une période de six mois à un an.

Un exemple de courbe en J : la balance courante américaine dans les années 1980

Le graphique qui suit présente l'évolution de la balance courante américaine (en % du PIB) et celle du taux de change effectif réel américain (base 100 1987). Après une forte appréciation réelle de 1980 à 1985, la monnaie américaine connaît une dépréciation réelle d'ampleur comparable de 1985 à 1988.



Source : données OCDE et FMI

Deux faits marquants sont à observer.

- Tout d'abord, il y a une concordance étroite entre l'évolution du cours réel de la variable cambiale et celles de la balance courante. L'appréciation réelle du dollar entraîne toujours une dégradation de la balance américaine alors que sa dépréciation s'accompagne d'une amélioration.
- Cependant, on s'aperçoit que l'évolution des deux grandeurs n'est pas du tout simultanée. Il existe des décalages importants : d'abord entre le début de l'appréciation du dollar (fin 1980) et le début de la dégradation forte de la balance (fin 1982) ; puis entre le début de la dépréciation réelle du dollar en 1985, et le redressement des paiements courants qui ne s'opère qu'à partir de 1987. Dans les deux cas, nous avons un phénomène typique de courbe en J.

La condition de Marshall-Lerner

La condition de Marshall-Lerner, encore appelée théorème des élasticités critiques, énonce qu'une dépréciation réelle (appréciation réelle) du taux de change améliore (détériore) la balance commerciale d'un pays si la somme des valeurs absolues des élasticité-prix de son offre d'exportation et de sa demande d'importation est supérieure à un. ([Cf démonstration en annexe](#))

$$(2.4) \quad |\epsilon_X| + |\epsilon_M| > 1$$

L'étude de la balance des paiements a révélé que les déséquilibres courants sont la conséquence d'un

déséquilibre interne entre épargne et investissement. On pourrait alors croire qu'il y a une contradiction entre cette proposition et la condition de Marshall-Lerner. Le paradoxe n'est en fait qu'apparent. Loin de se contredire, ces deux enseignements se complètent. En effet, la dépréciation réelle de la monnaie entraîne nécessairement un rééquilibrage, au moins partiel, entre l'épargne et l'investissement. En effet, d'un côté, la perte de pouvoir d'achat vis-à-vis de l'extérieur réduit la dépense intérieure en produits importés ; et de l'autre, la hausse des volumes exportés augmente les recettes tirées des échanges. De plus, la dépréciation contribue à rééquilibrer le compte financier, car elle rend les actifs étrangers moins attractifs pour les investisseurs locaux et augmente le coût de l'endettement auprès des banques étrangères.

Pour plus de détail sur la condition de Marshall-Lerner, on pourra consulter Paul Krugman et Maurice Obstfeld, 1995, *Economie internationale* De Boeck université, p. 528-530 et p. 541-544.