

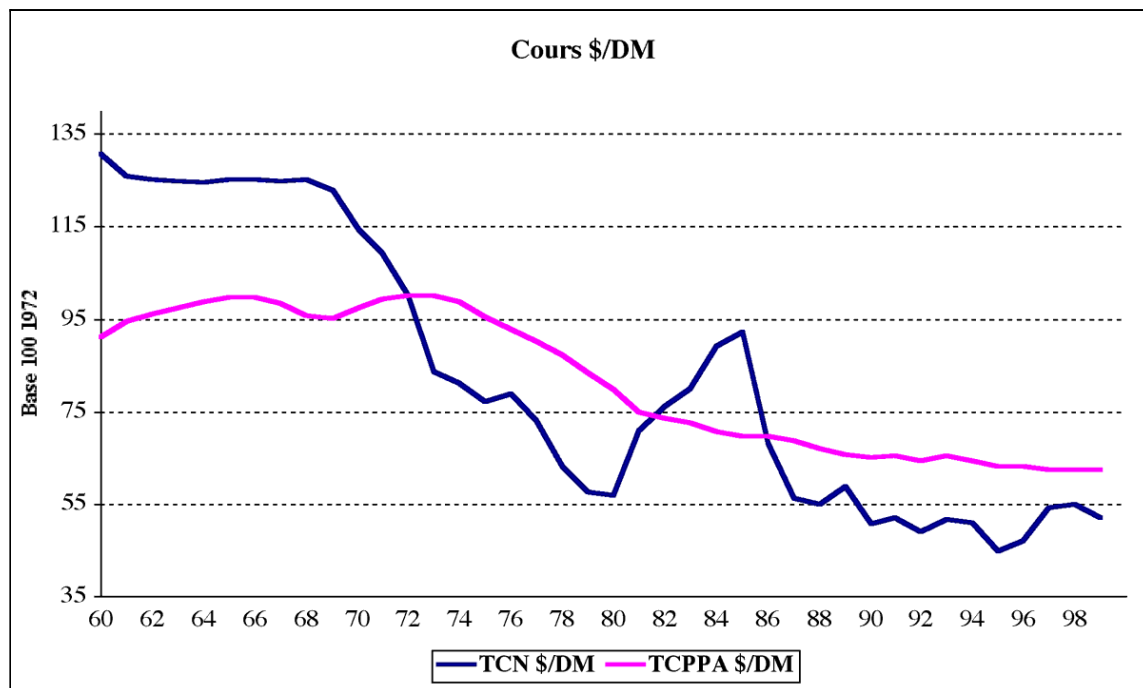
### 3.1.3. La parité des pouvoirs d'achat et la fixation du change

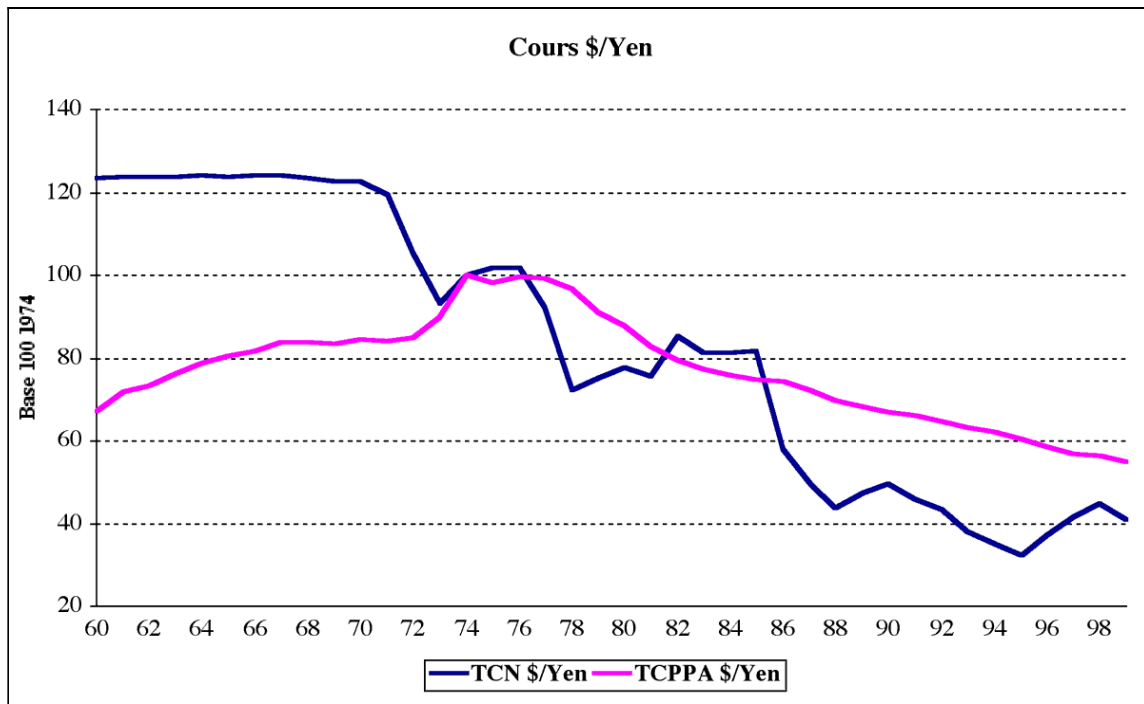
[Paragraphe au format pdf](#) 

#### La PPA et le cours de change à long terme

Nous avons précédemment observé qu'il n'y avait pas de relation forte à court terme entre les évolutions observées des changes et les évolutions des prix. Ce constat incite à rejeter la PPA comme explication des variations des changes sur des horizons temporels de quelques années. Cependant, comme la PPA est d'abord une relation d'équilibre de long terme entre les prix et le change, les déviations à court terme que l'on observe ne sont pas à priori incompatibles avec un ajustement à long terme des cours de change à leur niveau d'équilibre de PPA.

Les deux graphiques qui suivent présentent le cours de marché et le cours PPA du mark et du yen par rapport au dollar (cotation à l'incertain). Les deux cours sont normalisés sur une base 100 : base 100 année 1972 pour l'Allemagne et base 100 année 1974 pour le Japon. Le choix de l'année de base est important car il conditionne en partie la qualité de la comparaison entre les deux changes. Les données OCDE montrent qu'en 1972, le cours observé du change \$/mark était quasiment à son cours PPA ; le constat est le même en 1974 pour le cours observé du change \$/yen. Plus généralement, il est admis qu'entre 1972 et 1975, les parités bilatérales entre le dollar, le yen et le mark étaient proches des valeurs prédites par la PPA.





Source : données OCDE

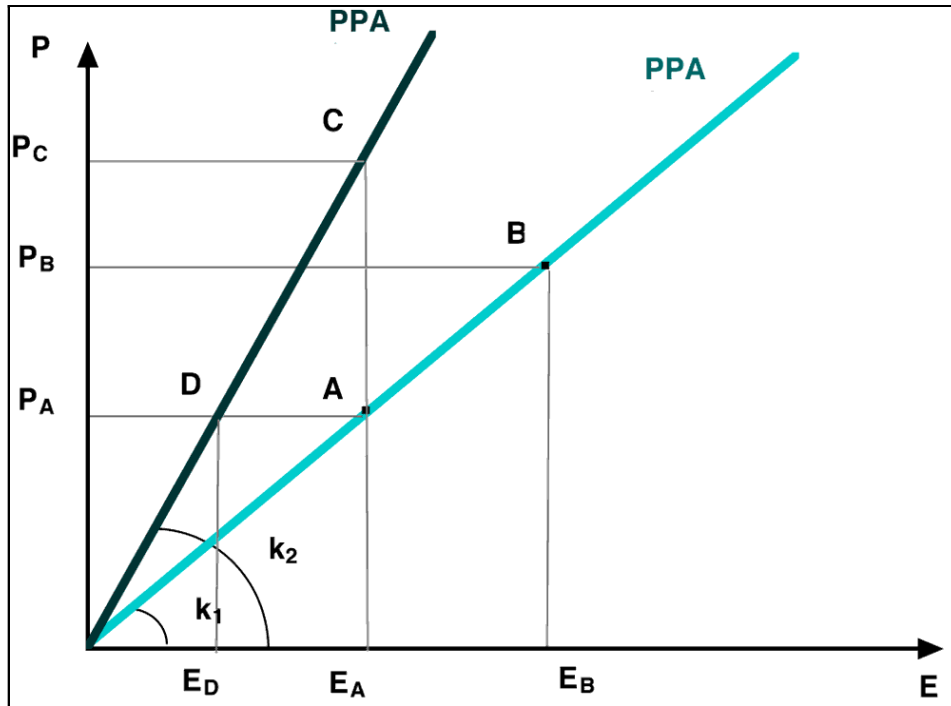
Il est indéniable que l'on observe pour les deux monnaies une évolution dans le même sens des deux cours du change, à savoir une tendance à l'appréciation face au dollar sur les dernières décennies. Cependant, les déviations des changes observées demeurent importantes et durables. Systématiquement sous-appréciés par rapport à la PPA jusqu'au début des années 1970 sous le régime de changes fixes, le mark et le yen apparaissent au contraire presque toujours surappréciés dans les années suivantes sous le régime de flottement des changes.

## La PPA et les perturbations réelles

La "faiblesse" prédictive de la PPA sur le long terme tient à l'absence de prise en compte des chocs réels. Comme le rappelle G. Cassel en 1922, la PPA n'explique les variations des cours des changes que lorsque les prix sont modifiés par des perturbations d'origine monétaire (évolution de la masse monétaire par exemple). La valeur réelle de la monnaie n'est pas affectée du moment que les fondamentaux de l'économie qui l'émet (productivité, demande mondiale pour ses productions) n'évoluent pas. En ce sens, la PPA n'est qu'une transposition aux relations monétaires internationales de la théorie quantitative de la monnaie. Si l'on revient à l'écriture (3.1) de la PPA absolue, l'absence de prise en compte de chocs réels se traduit par le fait que  $k$  (le taux de change réel) est constant. Il disparaît donc de l'expression (3.2) de la PPA relative.

L'absence de prise en compte des chocs réels n'est pas sans poser problème. Il est difficilement concevable d'imaginer que, sur des périodes de plusieurs années, le taux de change réel n'évolue pas. En vertu de la contrainte budgétaire intertemporelle de la nation, toute économie ouverte qui connaît une croissance économique supérieure à la moyenne mondiale doit connaître une appréciation réelle de sa monnaie (Cf. §222). Loin d'être stable, le taux de change réel évolue donc en fonction des fondamentaux des économies.

Imaginons qu'une économie, initialement située au point d'équilibre A, soit frappée par une perturbation réelle, comme par exemple un accroissement de la demande mondiale pour ses produits. L'excédent de demande entraîne une hausse de  $P$  et améliore les termes de l'échange internationaux du pays. La droite de PPA doit pivoter vers la gauche, passant de  $PPA_1$  à  $PPA_2$  (appréciation réelle du change).



Il est à priori impossible de prédire quel sera le nouvel équilibre. Tout ce qu'il est possible d'affirmer, c'est qu'il se situera sur la nouvelle droite de PPA et que le taux de change réel de l'économie se sera apprécié. Cette appréciation peut se réaliser ou par une appréciation du change nominal pour des prix  $P$  inchangés (équilibre  $D$ ), ou par une hausse de  $P$ , pour un taux de change nominal inchangé (équilibre  $C$ ) ou encore par une modification simultanée de  $E$  et de  $P$  (équilibres compris entre  $D$  et  $C$ ).

Source : P. De Grauwe, 1999, *La monnaie internationale. Théories et perspectives*, De Boeck Université, p. 14.