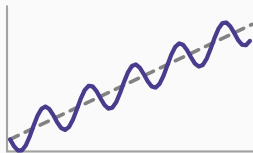


# Principes de macroéconomie

## Chapitre 9 : L'économie ouverte : change et balance des paiements



---

Jaouad Madkour

Faculté d'Économie et de Gestion de Tanger · 27 août 2026

Les flux entre pays

Le taux de change

Ce qu'il faut retenir

## Les flux entre pays

---

## Deux flux, une égalité

### Exportations nettes

$$XN = X - M$$

Un excédent commercial correspond à  $XN > 0$ , un déficit à  $XN < 0$ .

### Investissement extérieur net

L'**investissement extérieur net** est la différence entre les actifs étrangers acquis par les résidents et les actifs nationaux acquis par des étrangers.

### L'identité fondamentale

$$XN = \text{investissement extérieur net}$$

Un pays qui vend plus qu'il n'achète reçoit des devises, dont il fait nécessairement quelque chose : il acquiert des actifs étrangers.

### Le déficit commercial, lu correctement

Un déficit commercial signifie qu'un pays absorbe plus qu'il ne produit — et que la différence est financée par des capitaux étrangers.

## La reprise du chapitre 4

En économie ouverte,  $Y = C + I + G + XN$ , d'où

$$S = I + XN$$

L'épargne nationale finance l'investissement **intérieur** et l'acquisition d'actifs **étrangers**.

## Ce que cela change pour le déficit public

Le chapitre 4 concluait qu'un déficit public évince l'investissement privé.

En économie ouverte, une part de l'ajustement passe par les **capitaux étrangers** : la hausse du taux d'intérêt attire l'épargne du reste du monde, ce qui limite l'éviction — mais accroît la dette extérieure et tend à apprécier la monnaie, donc à dégrader  $XN$ .

L'éviction n'est pas supprimée : elle est **déplacée** de l'investissement vers les exportations nettes.

## Le taux de change

---

## Taux de change nominal

Le **taux de change nominal** est le prix d'une monnaie en une autre.

Une **appréciation** en augmente la valeur, une **dépréciation** la réduit.

## Taux de change réel

$$\text{taux réel} = \frac{\text{taux nominal} \times \text{prix intérieur}}{\text{prix étranger}}$$

Il mesure le prix relatif des biens entre pays — donc la **compétitivité**.

## Pourquoi le réel importe davantage

Une monnaie qui se déprécie de 10 % alors que les prix intérieurs montent de 10 % n'améliore aucune compétitivité : le taux **réel** est inchangé.

C'est le taux réel qui gouverne les exportations nettes, et c'est lui qu'il faut regarder pour juger d'une dévaluation.

## Parité de pouvoir d'achat

La théorie de la **PPA** énonce qu'un même panier doit coûter le même prix partout, une fois converti dans une monnaie commune.

Elle repose sur l'**arbitrage** : si un bien est moins cher ailleurs, on l'achète là-bas, ce qui égalise les prix.

## Un calcul de PPA

Un panier coûte 60 dirhams au Maroc et 6 euros en zone euro.

$$\text{taux PPA} = \frac{60}{6} = 10 \text{ dirhams par euro}$$

Si le taux observé est de 11, le dirham est **sous-évalué** au regard de la PPA.

## Application en gestion

- Beaucoup de biens ne sont **pas échangeables** : un logement, une coupe de cheveux, un repas au restaurant.
- Transport, droits de douane et normes empêchent l'arbitrage.
- Les biens ne sont pas parfaitement **substituables** d'un pays à l'autre.

La PPA est donc une référence de **long terme**, utile pour comparer des niveaux de vie entre pays, et médiocre pour prévoir un taux de change à un an.

C'est aussi la raison pour laquelle les comparaisons internationales de PIB se font « en PPA » plutôt qu'aux taux de marché.

Ce qu'il faut retenir

---

### Cinq points

1.  $XN$  égale l'**investissement extérieur net** : un excédent commercial est un placement à l'étranger.
2. En économie ouverte,  $S = I + XN$ .
3. Un déficit commercial décrit un **financement**, non une défaite.
4. Le taux de change **réel** gouverne la compétitivité, non le nominal.
5. La **PPA** — ici 10 dirhams par euro — est une référence de long terme, prise en défaut à court terme.

### La suite

Neuf chapitres de **long terme** s'achèvent ici : la monnaie y était neutre, la production déterminée par la productivité.

Les trois derniers changent d'horizon. À court terme, la monnaie n'est plus neutre, et l'économie connaît des récessions.