

Introduction au cours de conjoncture

M2 International, Commerce et Finance

2017-2018

1- Qu'est ce que la conjoncture économique ?

Définition : La conjoncture économique est l'analyse du mouvement économique sur le court terme (\neq l'analyse structurelle).

Le but est de donner :

- ▶ un diagnostic sur l'évolution récente de l'économie.
- ▶ Sa situation présente.
- ▶ De prévoir son évolution sur les prochaines mois.

2- La nécessité d'outils spécifiques

Mener une analyse conjoncturelle se heurte à l'impossibilité de connaître en temps réel l'évolution des grands agrégats comme le produit intérieur brut (PIB), le taux de d'inflation ou le taux de chômage, contrairement d'autres variables comme le taux de change, les taux d'intérêt ou encore les cours boursiers

Pour mesurer la conjoncture on dispose de trois grandes familles d'outils :

- ▶ Les enquêtes de conjoncture mensuelles qui donnent un diagnostic qualitatif disponible rapidement (-30 jours).
- ▶ Les indicateurs quantitatifs publiés entre 45 jours et 65 jours.
- ▶ Les comptes trimestriels dont les premières estimations sont données 45 après la fin du trimestre et les résultats définitifs donnés 90 jours après la fin du trimestre.

Qui réalise l'analyse conjoncturelle ?

L'analyse de la conjoncture en France est réalisée par :

- ▶ l'INSEE
- ▶ la direction générale du Trésor
- ▶ la Banque de France
- ▶ l'OFCE (observatoire français des conjonctures économiques)
- ▶ COE-REXECODE (centre de recherche privé proche du patronat).
- ▶ Banques

Au niveau international FMI, OCDE, Eurostat etc...

Peut-on faire des prévisions ?

Rien n'empêche d'essayer !

Lorsqu'on essaye de faire de la prévision (même si c'est loin d'être parfait) on apporte une certaine connaissance du futur certes très parcellaire mais a une valeur considérable dans un monde d'information imparfaite.

La prévision se fait à l'aide de modèle souvent très complexes qui n'ont pas nécessairement de contenu en termes de théorie économique.

On ne mobilise la théorie économique une fois les résultats obtenus afin d'interpréter la prévision ou la valeur de la prévision.

Pour qui fait-on de l'analyse conjoncturelle ?

- ▶ Les banques centrales qui mettent en œuvre la politique monétaire
- ▶ Les gouvernements qui ont la charge de la politique budgétaire, fiscale.
- ▶ mais plus globalement tous les décideurs économiques qui ont besoin de signaux fiables (les syndicats professionnels etc.).
- ▶ Les médias et le grand public afin de comprendre la réalité économique et les statistiques officielles.

Exemples

On a besoin de l'information conjoncturelle pour comprendre sa propre situation ou la situation de son entreprise :

- ▶ Perdre son emploi en période crise lorsque tout le le monde le perd n'a pas la même signification que le perdre en temps de création massive d'emplois.
- ▶ Une entreprise qui perd des parts de marché à l'exportation peut avoir pour cause un manque de compétitivité, une monnaie locale trop apprécié ou encore de mauvaises conditions économique du pays importateur.

3- Théorie économique et mouvements conjoncturels

L'économiste peut expliquer les variations conjoncturels en prenant en considération deux marchés : celui des biens et services et le marché du travail.

Au niveau macroéconomique, les modifications de l'équilibre s'expliquent par des modifications de la demande globale (DG) et de la l'offre globale (OG). C'est cet équilibre (dans une perspective keynésienne) qui va influencer le marché du travail.

Les déterminants de la demande globale

La demande globale qui s'adresse à l'économie est :

$$DG = C + I + G + (X - M)$$

Plus exactement le conjoncturiste préfère écrire :

$$DG = C + FBCF + \Delta S + G + (X - M)$$

Où

C est la consommation privée,

$FBCF$ Formation brute de capital fixe,

ΔS variation des stocks,

G dépense publique,

X exportations

M importations.

La courbe de demande globale

La courbe de demande globale représente une relation d'équilibre entre le PIB réel et le niveau général des prix. Cette relation d'équilibre n'est valable que lorsque les entreprises ajustent parfaitement leur production à toute fluctuation de la demande.

La pente de la fonction de demande globale

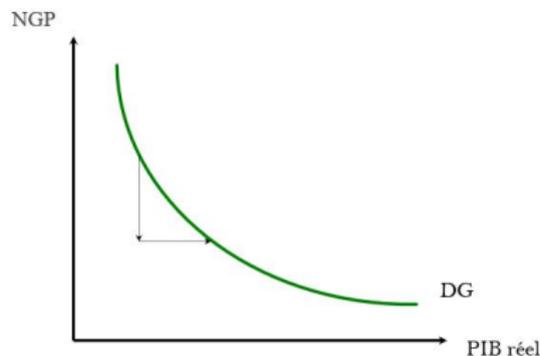
$$PIB = DG = C + FBCF + \Delta S + G + (X - M)$$

Seules les exportations nettes sont inversement fonction du niveau général des prix :

- ▶ Une augmentation du niveau général des prix va engendrer une diminution des exportations nettes car les produits locaux deviennent alors relativement plus cher par rapport aux produits étrangers. Dans ce cas, les exportations diminuent et les importations augmentent, et donc $(X-M)$ diminue.
- ▶ À l'inverse, une diminution du niveau général des prix entraîne une augmentation des exportations nettes.

En conséquence, les variations du niveau des prix provoquent des variations en sens inverse de la demande globale.

La courbe de demande globale



- ▶ Toute variable du niveau général des prix implique un déplacement le long de la courbe de la demande globale.
- ▶ les variations des facteurs autres que le niveau général des prix, qui affectent une ou plusieurs des quatre composantes de la demande globale, engendrent un déplacement de la courbe au complet.

exemples

- ▶ Supposons que le gouvernement décide de réduire les impôts (cas Reagan, Trump). La consommation des ménages est dopée, ainsi que l'investissement des entreprises. La courbe DG se déplace vers la droite.
- ▶ Supposons une hausse du taux d'intérêt réel (à inflation constante la BCE relève ses taux, ou à taux constant l'inflation diminue). Cela augmente le coût d'achat des biens durables et le coût de l'investissement. La consommation et l'investissement diminuent, la courbe DG se déplace vers la gauche.
- ▶ Le reste du monde connaît une croissance économique prononcée. Cela peut doper les exportations et déplacer la courbe de DG vers la droite.

La courbe d'offre globale OG

En réalité, les entreprises peuvent difficilement s'ajuster à la demande globale sans tenir compte de leurs coûts.

Nous avons donc besoin d'une deuxième relation d'équilibre qui, combinée à la première, nous permettra de mieux comprendre la détermination du PIB réel et du niveau des prix sur le marché des biens et des services : C'est la courbe d'offre globale.

Nous relâchons donc l'hypothèse selon laquelle les entreprises ajustaient leur production à toute variation de la demande globale.

Le difficile ajustement de l'offre globale

Suite à une augmentation de la demande globale, les entreprises souhaitent, en principe, augmenter leur production.

Mais, à court terme, pour répondre à la demande, elles devront augmenter les heures de travail ou l'emploi, le capital (machines) et la technologie utilisé ne pouvant pas être modifiée à court terme.

On peut s'attendre à ce que la hausse de la production se traduise par une hausse des coûts unitaires de production.

- ▶ Lorsque l'entreprise sous-utilise ses capacités de production, les coûts ne devraient pas augmenter beaucoup.
- ▶ Mais au fur et à mesure que les capacités excédentaires sont utilisées, on doit, de plus en plus, recourir aux heures supplémentaires, celles-ci étant souvent rémunérées à un tarif plus élevé.
- ▶ Et si cela ne suffit pas, il faut recruter un personnel dont le coût croît au rythme de la concurrence que se livrent les entreprises sur le marché du travail.

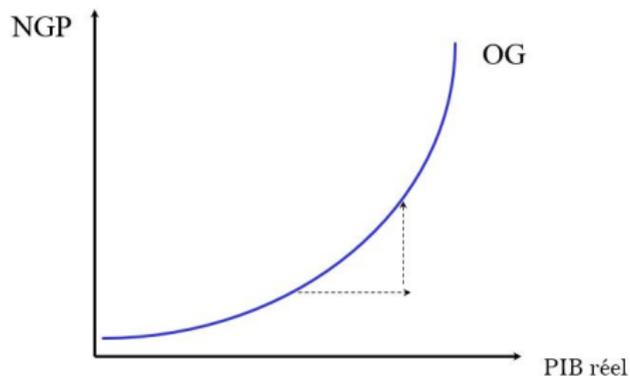
À technologie et capacités de production inchangées (court terme), on peut donc déduire de l'analyse précédente que :

- ▶ Les heures travaillées et l'emploi augmentent avec la production.
- ▶ Les coûts unitaires de production augmentent avec les heures travaillées et l'emploi.
- ▶ A marge bénéficiaire constante, les entreprises vont accroître leur prix au fur et à mesure qu'elles augmentent la production pour satisfaire une demande globale croissante.

La courbe d'offre globale traduit une relation positive entre le niveau des prix et la production ; les entreprises acceptent d'accroître leur production à condition que le prix du marché reflète leurs coûts unitaires plus élevés.

Sa pente est donc positive et croissante.

la courbe d'offre globale



La courbe d'offre globale est une relation entre le PIB réel et le niveau général des prix à court terme.

Les déplacements de la courbe d'offre globale

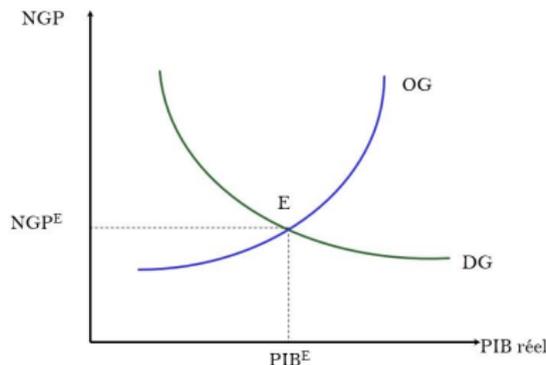
La courbe d'offre globale se déplace suite à toute variation de :

- ▶ des prix des facteurs de production (salaires, matière premières)
- ▶ taxes sur la masse salariale
- ▶ choc de productivité dans le court terme (grèves ect.)
- ▶ Impact des taxes indirectes sur le prix de vente final des produits et des services.

Exemples

- ▶ Les syndicats obtiennent une hausse des salaires non compensée par des gains de productivité. La courbe d'offre globale se déplace vers la gauche.
- ▶ La hausse du prix du pétrole est un exemple de choc exogène positif sur les coûts de production (cas en 2008). La courbe d'offre globale se déplace vers la gauche. En cas de contre choc pétrolier c'est l'inverse qui se produit.
- ▶ La baisse du coût du travail sur les travailleurs les moins qualifiés devrait déplacer la courbe d'offre globale vers la droite.

L'équilibre macroéconomique de court terme



A chaque instant, la demande globale et l'offre globale se déplace donnant lieu à un nouvel équilibre de court terme. Il y a donc une modification du PIB que l'on peut appréhender par le **taux de croissance** de l'économie, une modification du niveau général des prix se caractérisant par **l'inflation**. Enfin, en confrontant l'équilibre de court terme avec le marché de l'emploi on peut déduire **le chômage** (écart entre les gens qui veulent travailler et ceux qui travaillent).

L'équilibre macroéconomique de court terme... suite...

On remarque que :

- ▶ Toute augmentation de la DG se traduit par une augmentation du PIB et du NGP.
- ▶ Toute augmentation de l'offre globale se traduit par une augmentation du PIB et une baisse du NGP.

Les modèles macroéconométriques

Hélas, cette conception théorique de l'approche conjoncturelle se heurte à beaucoup de problèmes comme par exemple :

- ▶ Déterminer la production potentielle,
- ▶ Déterminer le taux de chômage d'équilibre
- ▶ justifier l'évolution des composantes de la demande globale

C'était pourtant l'ambition des modèle macroéconométriques cumulant un nombre très important d'équations de comportements et de liens théoriques.

Principe de fonctionnement des modèles macroéconométriques

Supposons un tout petit modèle en économie fermée du type :

$$Y_t = C_t + I_t + G_t$$

$$C_t = \alpha Y_t$$

$$I_t = \bar{I} - \beta r_t$$

$$G_t = \bar{G}$$

On distingue :

les variables endogènes : Y_t, I_t, C_t

Les variables exogènes : r_t, \bar{G}, \bar{I}

Les paramètres α, β

Principe de fonctionnement des modèles macroéconométriques... suite...

Il suffit de connaître les paramètres (obtenus par le biais des estimations sur le passé), d'anticiper les variables exogènes et on peut déduire le nouvel équilibre.

Cette approche a été fortement critiquée :

- ▶ Par Lucas (1976) qui considère que les agents réagissent à l'environnement économique (hausse de G entraîne une baisse de α par exemple.
- ▶ Par Sims (1980) qui considère que des modèles économétriques VAR (vectoriel auto régressif) permettent d'obtenir de meilleurs prévisions.
- ▶ Mais c'est surtout l'incapacité des modèles à expliquer l'inefficacité des politiques de relance Keynésienne des années 70 ainsi que l'incapacité à prévoir la "stagflation" après le premier choc pétrolier.

Évolution vers un nouveau type de modélisation

Au début des années 80 on assiste à la naissance de la théorie du cycle réel (RBC Real Business Cycle) qui explique comment un agent rationnel réagit à des choc "réels" ou monétaires.

Les mouvement de l'économie résultent d'un comportement d'optimisation des consommateurs et des producteurs.

Hélas ces modèles ne sont que purement microéconomiques n'intègrent pas d'agrégat macroéconomique.

Ce sont les modèles DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium model) tentent de faire une synthèse entre les vieux modèles macroéconométriques et les modèles de cycles réels.

Ces modèles servent aujourd'hui à a explorer le(s) futur(s) de manière théoriquement rigoureuse vis à vis de la critique de Lucas.

L'utilisation à outrance de l'économétrie

Lorsqu'on consulte une note de conjoncture il est frappant de voir les "encadrés" qui précisent quelques points concernant la manière d'obtenir les résultats présentés.

Il ne s'agit que de méthodes économétriques bien inconnues du grand public (maximum de vraisemblance, méthode des moments, approche bayésienne etc...).

Cela donne l'effet d'une boîte noire ce qui pourrait faire dire que les économistes passent leur temps à expliquer ce qui va se passer puis passe leur temps à expliquer pourquoi ça ne s'est pas passé.

Il est donc important de savoir en premier lieu comment l'économiste mesure la conjoncture puis comment il décrit et prolonge l'information conjoncturelle.