

MÉSALIGNEMENTS DE CHANGE ET CROISSANCE : L'APPORT DES MODÈLES NON LINÉAIRES EN PANEL

Sophie Béreau, Antonia López Villavicencio et Valérie Mignon

RESUME NON TECHNIQUE

L'évaluation de valeurs d'équilibre des taux de change a récemment connu un regain d'intérêt, en raison notamment du contexte actuel de déséquilibres mondiaux. Depuis la fin des années 1990, en effet, l'accélération du processus d'intégration financière a conduit à une certaine déconnexion entre les fluctuations de taux de change et l'activité économique réelle.

Dans un tel contexte, il semble particulièrement pertinent de s'intéresser à l'impact des mésalignements de change sur la croissance économique, dans la mesure où leur persistance est susceptible d'affecter la performance économique des pays. En effet, les mésalignements durables peuvent induire des distorsions dans les prix relatifs des biens échangeables par rapport aux biens non échangeables, pouvant, en conséquence, générer une certaine instabilité. En outre, les effets peuvent être différenciés en cas de sousévaluations et de surévaluations des devises. Si la monnaie est sous-évaluée, la compétitivité est accrue, ce qui stimule la production nationale, l'investissement et les exportations, et réduit les importations. Il s'ensuit une amélioration du solde courant, du PIB et de l'emploi. Au contraire, les surévaluations reflètent généralement une certaine incohérence des décisions de politique macroéconomique, conduisant à une augmentation de la probabilité d'apparition de crises de balances des paiements et de change, contribuant ainsi à détériorer la croissance économique.

Notre objectif est d'étudier empiriquement ce lien entre les mésalignements de change et la croissance économique, en accordant une attention particulière aux effets différenciés des surévaluations et sousévaluations. A cette fin, nous prenons spécifiquement en compte le signe (et la taille) du mésalignement en estimant un modèle non-linéaire en panel. Plus précisément, nous estimons un modèle à transition lisse (PSTR), ce qui permet de tenir compte d'un impact différencié des sous-évaluations et des surévaluations sur la croissance économique. Par ailleurs, alors que la plupart des travaux antérieurs considèrent uniquement les pays en développement, notre échantillon est composé de pays développés et émergents. De plus, nous menons une analyse approfondie afin de déterminer des valeurs robustes de mésalignements de change en recourant à l'approche comportementale du taux de change d'équilibre (BEER).

Nos résultats montrent que l'impact des mésalignements de change sur la croissance économique dépend de leur signe : il existe une relation positive et significative entre la croissance et les mésalignements lorsque la devise est sous-évaluée, alors que les surévaluations affectent négativement la croissance. Ce résultat indique que les sous-évaluations peuvent conduire le taux de change à un niveau qui stimule les exportations et, par là même, la croissance.

Classification J.E.L. : F31, O47, C23

Mots clés : croissance, mésalignements de change, non-linéarité, modèle PSTR