

## Discussion générale\*

---

Michael Devereux remercie les commentatrices de l'étude et formule quelques observations au sujet des points suivants :

- **mérites respectifs des deux modèles** : le premier modèle donne des résultats susceptibles d'intéresser les macroéconomistes qui travaillent sur des modèles d'économie ouverte;
- **étalonnage du modèle** : certes, il aurait pu être plus élaboré, mais il ne revêt pas une très grande importance étant donné que le modèle est sciemment simplifié (les prix établis par les entreprises ne sont pas fonction des variables d'état);
- **autres déterminants de l'incidence des variations du taux de change sur les prix** : leurs coefficients sont significatifs, mais les approches microéconomique et macroéconomique sont toutes deux valables. Il ne faut pas négliger les aspects macroéconomiques en raison de la forte incidence de l'évolution du taux de change sur les prix en situation de forte inflation;
- **présence du terme  $F$  dans le mécanisme d'établissement des prix** : on pouvait se passer de ce terme dans le modèle de Calvo, mais pas dans celui-ci; sans  $F$ , la fréquence de rajustement des prix serait infinie;
- **fixation des prix en monnaie locale** : si aucun prix n'était établi dans la monnaie locale, on n'aurait pas à étudier les conséquences d'une faible fréquence de rajustement des prix. Devereux reconnaît toutefois qu'il serait utile d'analyser le cas intermédiaire où certains prix sont établis en

---

\* Le présent sommaire a été rédigé par Marwan Chacra et Maral Kichian.

monnaie locale et d'autres en monnaie étrangère, mais le cadre d'analyse de l'étude ne s'y prêtait pas;

- **coefficient de transmission > 1** : la surréaction des prix s'explique par les nombreux chocs envisagés dans le modèle et leur caractère transitoire. Devereux souligne que les estimations présentées sont approximatives et qu'il n'a pas été nécessaire de neutraliser l'effet de certains autres facteurs tels que le PIB par habitant (comme ils l'ont constaté en introduisant cette variable dans le modèle).

En ce qui concerne la fonction de réaction, Nicholas Rowe est d'avis que le taux d'intérêt dépend de l'inflation, mais non du taux de change. Le modèle indique ce qui arrive si la banque centrale permet aux variations du taux de change de se répercuter sur les prix. Mais, dans les faits, la banque centrale ne le leur permet pas.

Devereux partage l'opinion de Rowe; il ajoute que le paramètre delta augmente avec la réaction de la banque centrale à l'inflation et que l'incidence des variations du taux de change sur les prix tend vers zéro.