

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

24 octobre 2012 – N°724

Pourquoi nous ne croyons pas aux dévaluations internes pour résoudre la crise de la zone euro ?

La thèse officielle (Commission Européenne, FMI, OCDE, Allemagne...) est la suivante : les pays de la zone euro qui ont un problème de déficit extérieur, de désindustrialisation, puisqu'ils ne peuvent pas dévaluer, doivent améliorer leur compétitivité par une « dévaluation interne », c'est-à-dire par la baisse de leurs coûts salariaux unitaires et normalement de leurs prix.

Nous ne croyons pas à l'efficacité de cette technique, pour deux raisons :

- *la baisse des coûts salariaux, alors que les prix sont rigides, n'améliore pas la compétitivité-prix et conduit à une chute considérable de la demande intérieure, de l'activité et de l'emploi dans les pays de la zone euro qui la mettent en place ; d'une part, ceci conduit à une hausse du chômage qui rend inacceptable politiquement et socialement la politique de dévaluation interne ; d'autre part, ceci empêche d'améliorer la situation des finances publiques ; enfin la rigidité des prix limite beaucoup l'efficacité de cette politique ;*
- *si certains pays ont des avantages comparatifs (des dotations en facteurs de production) qui les destinent à être des économies de services et non des économies industrielles, il est illusoire de croire qu'une dévaluation interne peut les réindustrialiser et rétablir leur équilibre extérieur.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

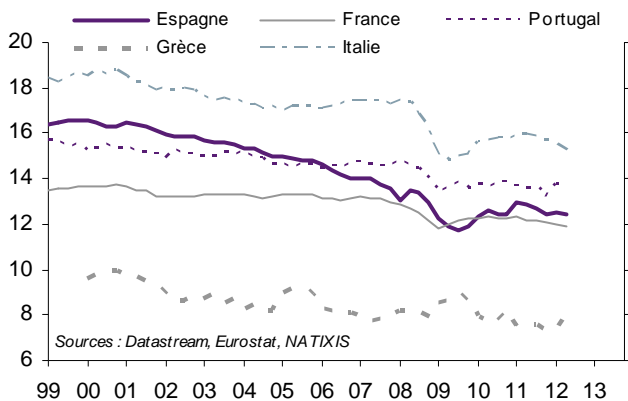
Rédacteur :

Patrick ARTUS

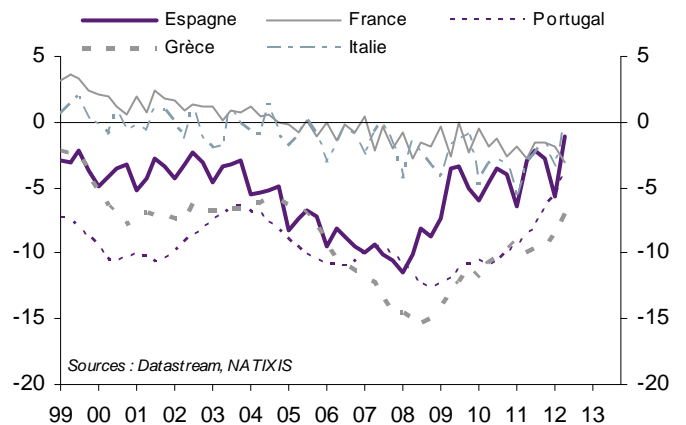
**La théorie des
« dévaluations
internes »**

Certains pays de la zone euro (Espagne, France, Portugal, Grèce, même Italie) **ont un problème de désindustrialisation (graphique 1a), de déficit extérieur (graphique 1b),** ce qui provoque finalement une crise dans une Union Monétaire sans fédéralisme où les déficits extérieurs ne sont pas compensés par des flux de revenus liés au fédéralisme et conduisent donc à l'accumulation sans fin de dette extérieure (graphique 1c) et à une crise de solvabilité externe.

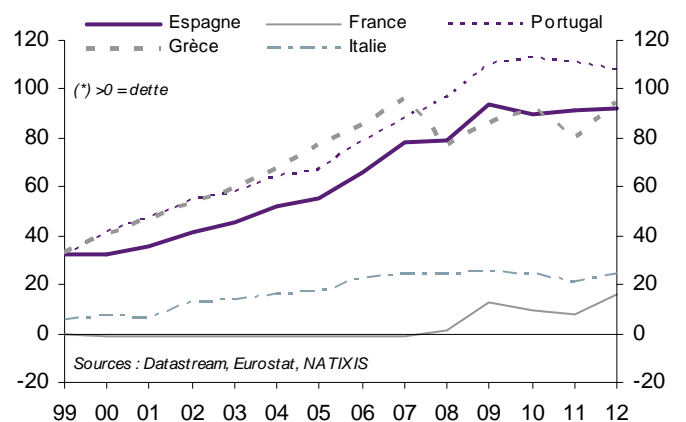
Graphique 1a
Valeur ajoutée dans le secteur manufacturier
(volume, en % du PIB)



Graphique 1b
Balance courante (en % du PIB)

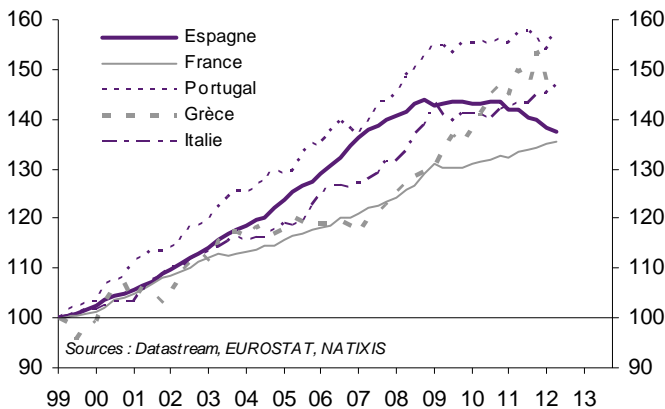


Graphique 1c
Dette extérieure nette* (valeur, en % du PIB)

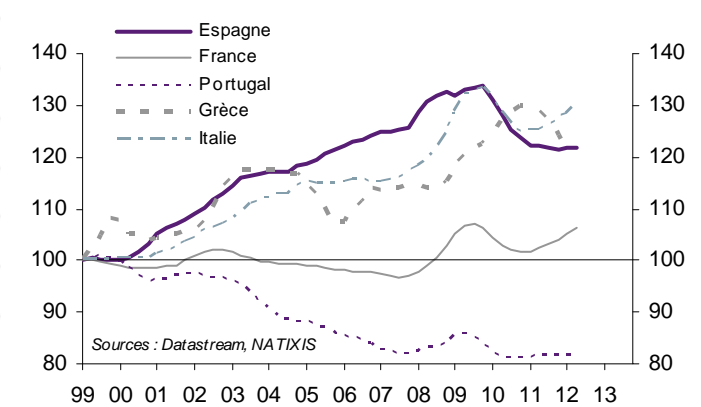


La thèse officielle est alors que, puisque ces pays ne peuvent pas dévaluer leur taux de change, ils doivent pratiquer une « dévaluation interne », c'est-à-dire une dépréciation réelle du taux de change due à la baisse des coûts salariaux unitaires et des prix. On sait que **puisque l'industrie consomme beaucoup de services, les coûts salariaux unitaires en dehors de l'industrie (graphique 2a) comptent autant que les coûts salariaux unitaires de l'industrie (graphique 2b).**

Graphique 2a
Coût salarial unitaire hors manufacturier
(100 en 1999:1)



Graphique 2b
Coût salarial unitaire dans le secteur manufacturier
(100 en 1999:1)



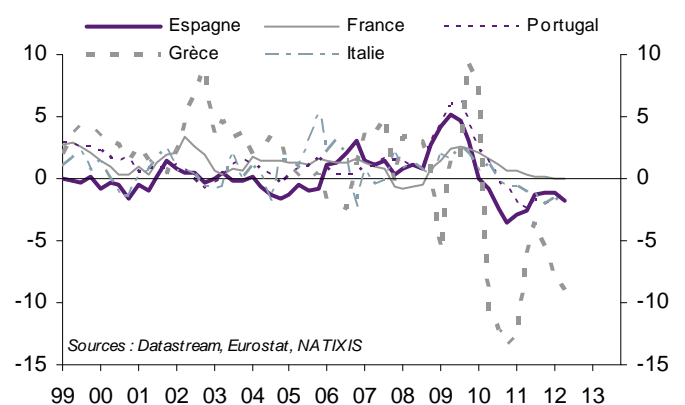
L'amélioration de la compétitivité ainsi générée doit permettre de réindustrialiser et de rétablir l'équilibre extérieur. Cette thèse de la dévaluation interne est défendue par la Commission Européenne, le FMI, l'OCDE, l'Allemagne... **Nous ne croyons pas du tout à l'efficacité de cette technique pour deux raisons :**

- son coût en activité et en emploi pour une faible amélioration de la compétitivité-prix ;
- le fait que certains pays, en raison de leurs avantages comparatifs, n'ont pas vocation à être des pays industriels équilibrant leur commerce extérieur.

Coût en activité et en emploi et rigidité des prix

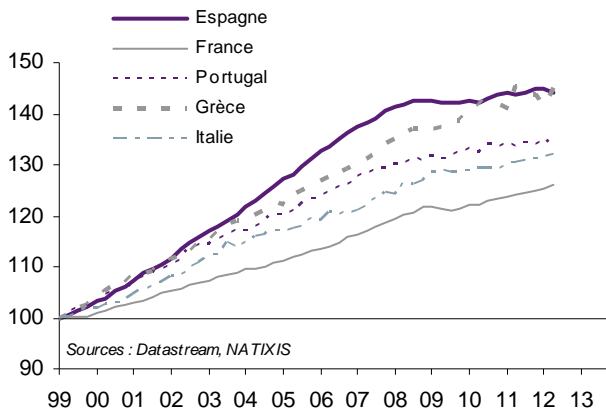
On observe une **baisse des salaires réels en Espagne, en Italie, en Grèce, au Portugal (graphique 3), une baisse du coût salarial unitaire (graphiques 2a/2b) en Espagne et en Grèce.**

Graphique 3
 Salaire réel par tête
(déflaté par le prix conso, GA en %)

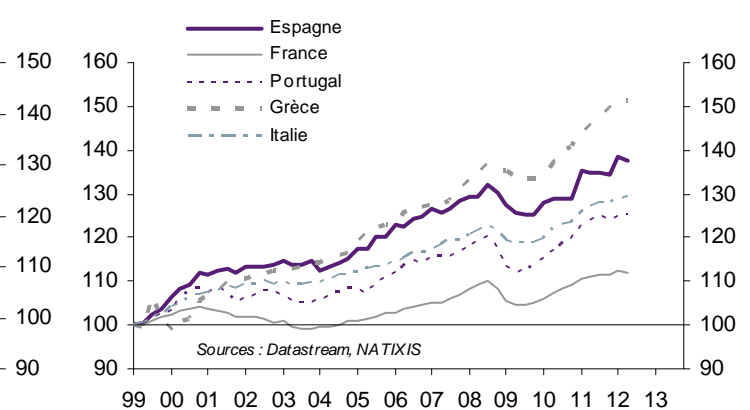


Mais un point très important est la rigidité des prix : on n'observe pas de baisse du prix du PIB (graphique 4a) ou du prix des exportations (graphique 4b).

Graphique 4a
Prix du PIB (100 en 1999:1)

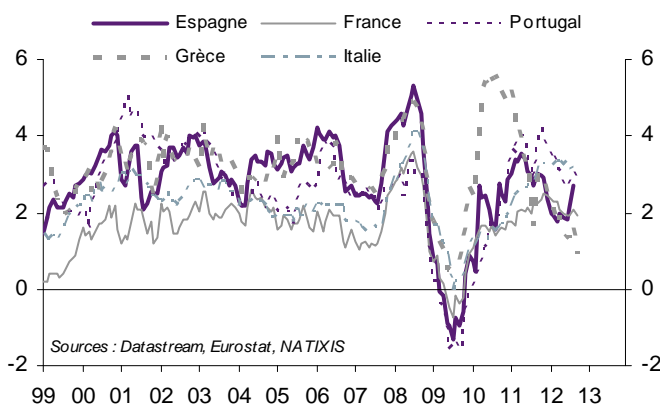


Graphique 4b
Prix des exportations (100 en 1999:1)

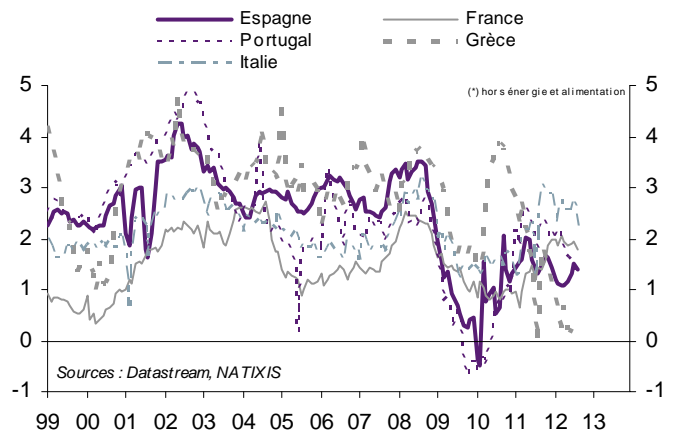


L'inflation reste nettement positive dans ces pays (graphique 4c/4d) ; en Grèce seulement, l'inflation sous-jacente est devenue nulle.

Graphique 4c
Inflation (CPI, GA en %)



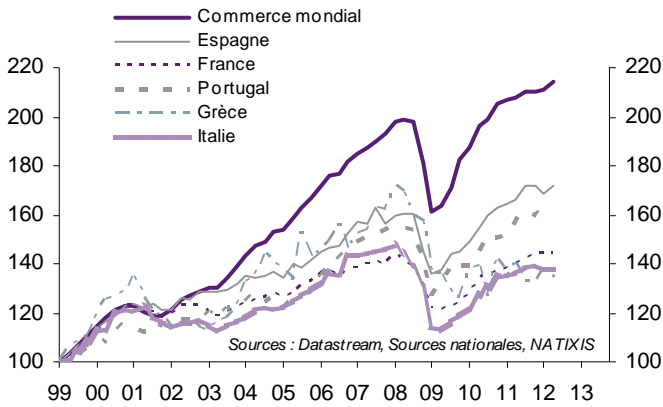
Graphique 4d
Core* CPI (GA en %)



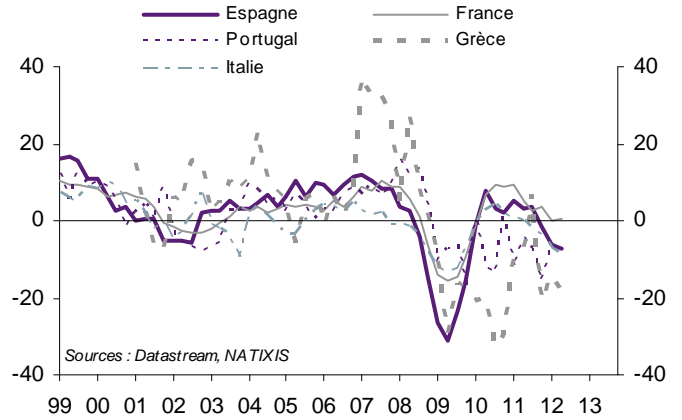
Le fait que (sauf en France) les salaires ralentissent alors que les prix sont rigides génère des effets extrêmement négatifs pour la politique de dévaluation interne :

- (1) si elle améliore la compétitivité-coût, elle n'améliore pas la compétitivité-prix puisque les prix sont rigides. Il n'est donc pas étonnant que, même lorsqu'il y a amélioration des exportations (Espagne, Portugal, **graphique 5a**), elle n'est pas spectaculaire ; que l'investissement productif recule partout (**graphique 5b**), ainsi que la capacité de production de l'industrie (sauf en France, **graphique 5c**) ;

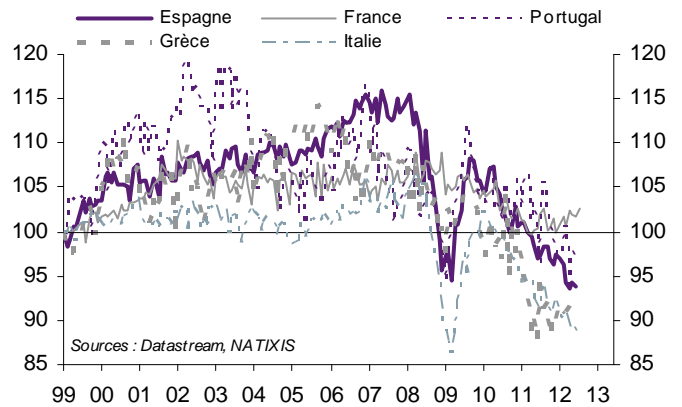
Graphique 5a
Exportations en volume (100 en 1999:1)



Graphique 5b
Investissement productif (volume, GA en %)

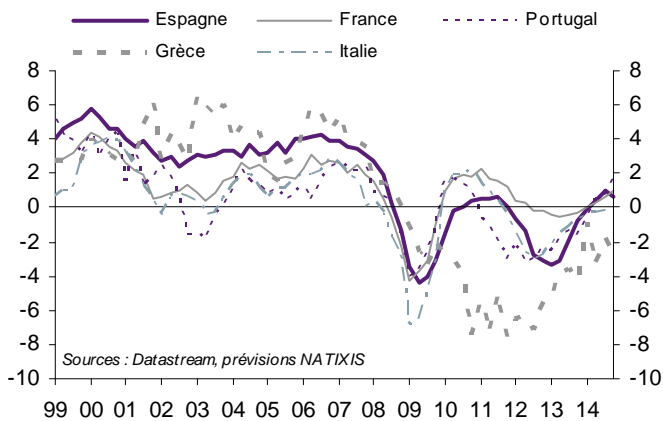


Graphique 5c
Capacité de production manufacturière (100 en 1999:1)

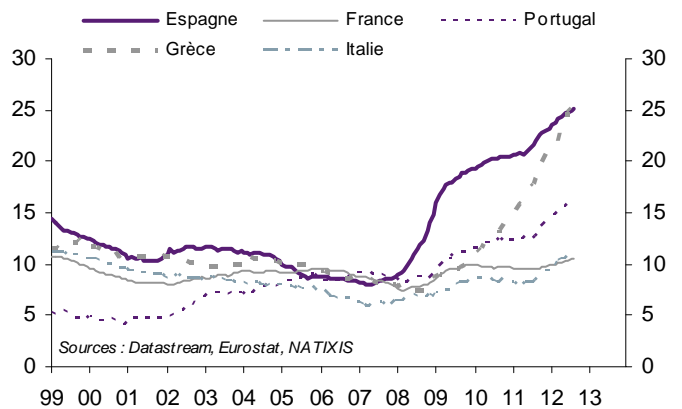


(2) elle conduit à un recul de l'activité et à une hausse du chômage si importants (sauf pour l'instant en France, graphiques 6a/6b) que cette politique de dévaluation interne finira par être politiquement et socialement rejetée.

Graphique 6a
Croissance du PIB (volume, GA en %)

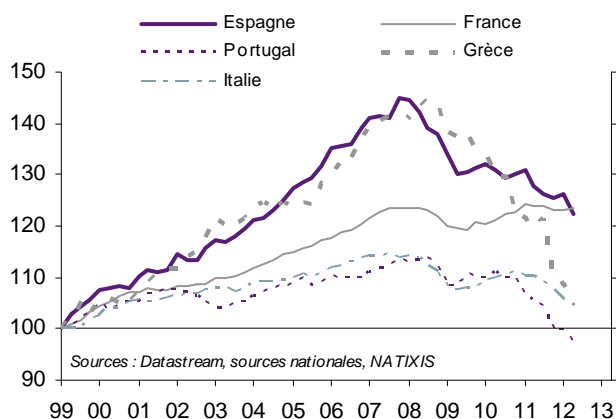


Graphique 6b
Taux de chômage (en %)

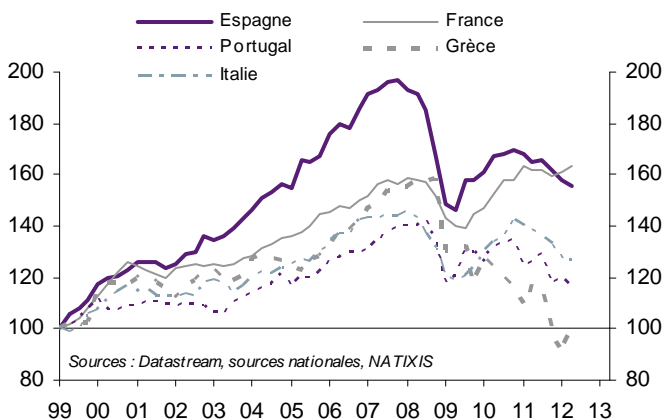


Puisqu'il y a baisse des salaires et rigidité des prix, les salaires réels reculent (**graphique 3 plus haut**) ce qui génère le recul de la demande intérieure (sauf en France où les salaires ne reculent pas, **graphique 7a**) et de l'activité. La seule évolution favorable est que la baisse de la demande intérieure conduit à celle des importations (**graphique 7b**) et à la **disparition des déficits extérieurs** (toujours sauf en France, **graphique 1b plus haut**), mais **d'une manière extrêmement coûteuse pour l'économie**.

Graphique 7a
Demande intérieure (volume, 100 en 1999:1)

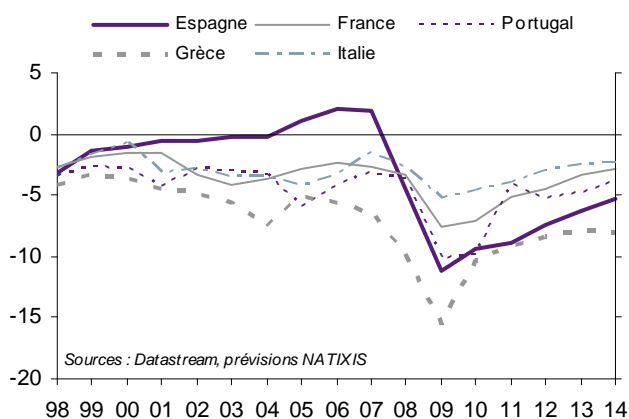


Graphique 7b
Importations (volume, 100 en 1999:1)

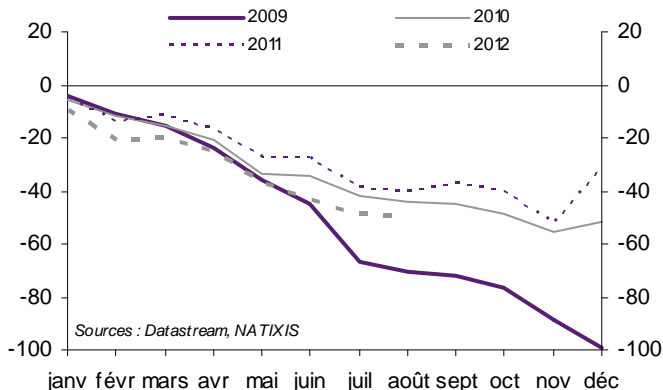


(3) la faiblesse de l'activité rend extrêmement difficile la réduction des déficits publics (**graphique 8a**) et donc prolonge la crise. Le cas le plus spectaculaire est celui de l'Espagne où le déficit public est plus élevé en 2012 qu'en 2011 (**graphique 8b**) malgré les politiques budgétaires restructurées mises en place.

Graphique 8a
Déficit public (en % PIB)



Graphique 8b
Espagne : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



Au total, la politique de dévaluation interne améliore peu la compétitivité-prix, a un coût énorme en activité et en emploi, et empêche ainsi l'amélioration des finances publiques.

Tous les pays n'ont pas vocation à être des pays industriels qui équilibrent leur commerce extérieur

La mise en place de dévaluations internes suppose que la normalité consiste à ce que les pays de la zone euro soient tous des pays industriels capables d'équilibrer leur commerce extérieur. Une fois améliorée leur compétitivité-coût et prix, ces pays vont se réindustrialiser et faire disparaître leurs déficits extérieurs.

Mais ceci ignore totalement le fait que, dans une Union Monétaire, les pays se spécialisent en fonction de leurs avantages comparatifs et de leurs dotations en facteurs de production.

Quand on regarde la qualification de la population active (tableau 1), l'effort d'innovation (tableaux 2a/2b), et quand on tient compte en plus de la position géographique des pays (l'industrie va naturellement au centre et pas à la périphérie), on voit que au moins l'Espagne, le Portugal et la Grèce se spécialisent naturellement dans les services abrités. L'Italie aussi a nettement moins d'avantages comparatifs que l'Allemagne pour l'industrie.

Tableau 1
Structure de la population active par niveau d'éducation

| OCDE | Allemagne | | | Espagne | | | France | | |
|------|-------------------------------------|---|-----------|-------------------------------------|---|-----------|-------------------------------------|---|-----------|
| | Inférieur au 2e cycle du secondaire | 2e cycle du secondaire et post-secondaire non tertiaire | Tertiaire | Inférieur au 2e cycle du secondaire | 2e cycle du secondaire et post-secondaire non tertiaire | Tertiaire | Inférieur au 2e cycle du secondaire | 2e cycle du secondaire et post-secondaire non tertiaire | Tertiaire |
| 1997 | 17 | 61 | 23 | 69 | 13 | 19 | 41 | 39 | 20 |
| 1998 | 16 | 61 | 23 | 67 | 13 | 20 | 39 | 40 | 21 |
| 1999 | 19 | 58 | 23 | 65 | 14 | 21 | 38 | 40 | 21 |
| 2000 | 18 | 58 | 23 | 62 | 16 | 23 | 37 | 41 | 22 |
| 2001 | 17 | 59 | 23 | 60 | 16 | 24 | 36 | 41 | 23 |
| 2002 | 17 | 60 | 23 | 59 | 17 | 24 | 35 | 41 | 24 |
| 2003 | 17 | 59 | 24 | 57 | 18 | 25 | 35 | 41 | 24 |
| 2004 | 16 | 59 | 25 | 55 | 19 | 26 | 34 | 41 | 24 |
| 2005 | 17 | 59 | 25 | 51 | 21 | 28 | 33 | 41 | 25 |
| 2006 | 17 | 59 | 24 | 50 | 21 | 28 | 33 | 41 | 26 |
| 2007 | 16 | 60 | 24 | 49 | 22 | 29 | 32 | 42 | 27 |
| 2008 | 15 | 60 | 25 | 49 | 22 | 29 | 30 | 42 | 27 |
| 2009 | 15 | 59 | 26 | 48 | 22 | 30 | 30 | 42 | 29 |
| 2010 | 14 | 59 | 27 | 47 | 22 | 31 | 29 | 42 | 29 |

| OCDE | Portugal | | | Grèce | | | Italie | | |
|------|-------------------------------------|---|-----------|-------------------------------------|---|-----------|-------------------------------------|---|-----------|
| | Inférieur au 2e cycle du secondaire | 2e cycle du secondaire et post-secondaire non tertiaire | Tertiaire | Inférieur au 2e cycle du secondaire | 2e cycle du secondaire et post-secondaire non tertiaire | Tertiaire | Inférieur au 2e cycle du secondaire | 2e cycle du secondaire et post-secondaire non tertiaire | Tertiaire |
| 1997 | m | m | m | 56 | 29 | 16 | m | m | m |
| 1998 | 82 | 10 | 8 | 54 | 29 | 17 | 59 | 32 | 9 |
| 1999 | 81 | 10 | 9 | 52 | 30 | 17 | 58 | 33 | 9 |
| 2000 | 81 | 11 | 9 | 51 | 32 | 18 | 58 | 33 | 9 |
| 2001 | 80 | 11 | 9 | 50 | 32 | 18 | 57 | 33 | 10 |
| 2002 | 79 | 11 | 9 | 48 | 33 | 19 | 56 | 34 | 10 |
| 2003 | 77 | 12 | 11 | 47 | 34 | 19 | 52 | 38 | 10 |
| 2004 | 75 | 13 | 13 | 44 | 35 | 21 | 51 | 37 | 12 |
| 2005 | 74 | 14 | 13 | 43 | 36 | 21 | 50 | 38 | 12 |
| 2006 | 72 | 14 | 13 | 41 | 37 | 22 | 49 | 38 | 13 |
| 2007 | 73 | 14 | 14 | 40 | 37 | 23 | 48 | 39 | 14 |
| 2008 | 72 | 14 | 14 | 39 | 38 | 23 | 47 | 39 | 14 |
| 2009 | 70 | 15 | 15 | 39 | 38 | 24 | 46 | 40 | 15 |
| 2010 | 68 | 16 | 15 | 35 | 41 | 25 | 45 | 40 | 15 |

Sources : OCDE, NATIXIS

Tableau 2a
Dépenses de R&D totales (en % du PIB valeur)

| Pays | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Allemagne | 2,3 | 2,4 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,7 | 2,8 | 2,8 |
| Espagne | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,4 |
| France | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | 2,3 | 2,3 |
| Portugal | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,5 | 1,6 | 1,6 |
| Grèce | .. | 0,6 | .. | 0,6 | .. | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | .. | .. | .. |
| Italie | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,3 |

Source : OCDE, EUROSTAT, principaux indicateurs de la science et de la technologie 2011

Tableau 2b
Nombre de brevets triadiques (par million d'habitants)

| Pays | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Allemagne | 75,1 | 73,3 | 70,6 | 68,7 | 66,7 | 66,0 | 68,3 | 70,1 | 72,4 | 72,2 | 69,9 | 68,7 | 69,5 |
| Espagne | 3,2 | 3,1 | 3,6 | 3,8 | 4,0 | 3,7 | 5,1 | 5,1 | 4,7 | 4,9 | 5,0 | 5,1 | 5,3 |
| France | 39,2 | 40,0 | 36,2 | 32,9 | 37,0 | 37,6 | 39,7 | 39,3 | 39,5 | 40,0 | 39,7 | 38,8 | 39,0 |
| Portugal | 0,4 | 0,5 | 0,3 | 0,5 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 1,2 | 1,6 | 3,1 | 2,8 | 2,6 | 2,6 |
| Grèce | 1,1 | 0,6 | 0,5 | 0,7 | 0,8 | 1,2 | 0,9 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| Italie | 11,9 | 11,7 | 11,2 | 11,4 | 12,5 | 12,3 | 13,0 | 12,7 | 12,8 | 12,5 | 12,2 | 11,8 | 11,8 |

Source : principaux indicateurs de la science et de la technologie 2011

Seule la France, finalement, pourrait légitimement utiliser une dévaluation interne pour se réindustrialiser ; la ré-industrialisation n'est pas naturelle dans les autres pays qui n'ont pas d'avantages comparatifs favorables à l'industrie.

Synthèse : attention à la théorie des dévaluations internes

La théorie de la **nécessité des dévaluations internes** est soutenue par le FMI, la Commission Européenne, l'OCDE, l'essentiel des économistes « orthodoxes » en Europe.

Mais nous pensons que **les dévaluations internes** (réduction des coûts de production procurant une dépréciation réelle du change) **sont dangereuses et inutiles dans beaucoup de cas :**

- **puisque'il y a rigidité des prix, elles n'améliorent pas la compétitivité-prix, et elles font fortement reculer les salaires réels ;**
- **il en résulte une chute de l'activité et de l'emploi, et le risque de crises politiques et sociales ;**
- **le recul de l'activité empêche de plus que les déficits publics se réduisent ;**
- **enfin, il ne faut pas espérer que des pays ayant des avantages comparatifs (des dotations en facteurs de production) les destinant à devenir des économies de services puissent se réindustrialiser et équilibrer leurs comptes extérieurs grâce à une dévaluation interne.**