

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

29 juin 2015 – N° 544

Le caractère dangereux des dévaluations internes si les prix ne suivent pas les coûts salariaux à la baisse ; dans la zone euro depuis 2008, ceci s'est observé

Dans une Union Monétaire, la correction des écarts de compétitivité-coût se fait par des dévaluations internes : la baisse des coûts salariaux dans les pays qui doivent améliorer leur compétitivité, observée depuis 2008 dans la zone euro en Espagne, au Portugal, en Grèce, en Irlande. Mais il peut se produire que les coûts salariaux baissent mais pas les prix. La compétitivité-prix ne s'améliore alors pas ; la profitabilité (les marges bénéficiaires) se redresse fortement, mais ceci est inutile si l'absence d'amélioration de la compétitivité-prix empêche le redémarrage des exportations et de l'investissement.

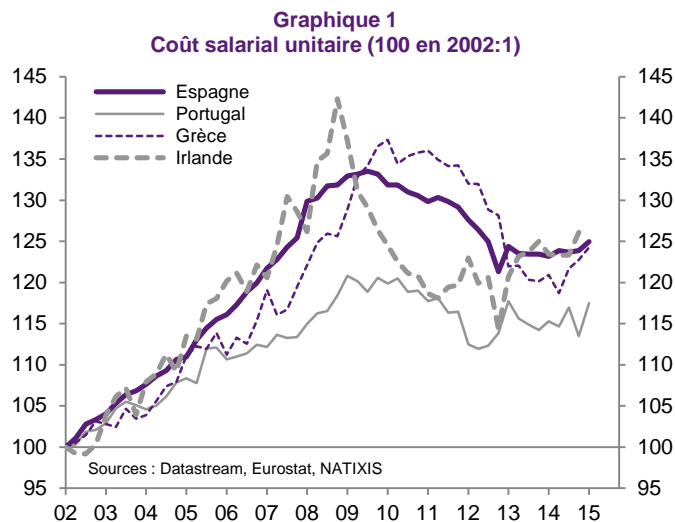
De plus, il y a alors fort recul des salaires réels et de la demande des ménages, qui rend l'ajustement très coûteux et déprime aussi l'investissement. Il est donc très dangereux que les prix ne suivent pas les coûts salariaux unitaires à la baisse lorsqu'il y a dévaluation interne. Dans la zone euro, ceci s'est observé surtout au Portugal.

Rédacteur :
Patrick ARTUS

Dévaluations internes dans la zone euro

Dans une Union Monétaire, si un pays doit améliorer sa compétitivité-coût, il doit le faire par une dévaluation interne, c'est-à-dire par une diminution de ses coûts salariaux unitaires.

Dans la zone euro, ceci s'est observé depuis 2008 en Espagne, au Portugal, en Grèce, en Irlande (graphique 1).



Si la baisse des prix est parallèle à la baisse du coût salarial unitaire :

- **il y a amélioration de la compétitivité-prix**, similaire à celle de la compétitivité-coût. C'est bien l'amélioration de la compétitivité-prix qui est nécessaire pour regagner des parts de marché ;
- **il n'y a pas de baisse des salaires réels**, donc pas de dépression de la demande des ménages.

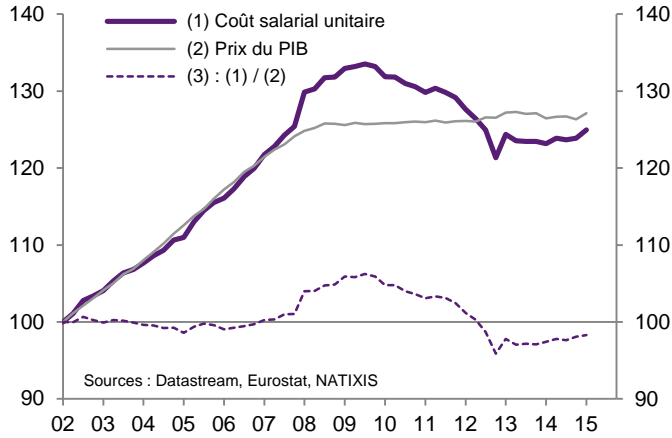
Les prix ont-ils suivi les coûts salariaux unitaires à la baisse dans la zone euro depuis 2008 ?

Pour les quatre pays périphériques de la zone euro que nous suivons, **nous regardons si les prix (du PIB, des exportations) ont suivi à la baisse les coûts salariaux unitaires depuis 2008.**

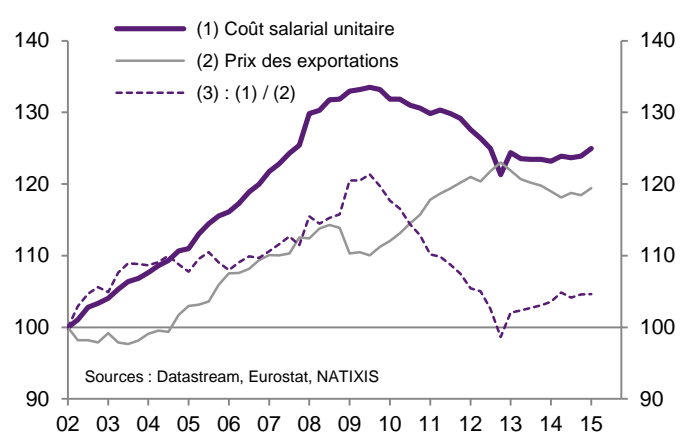
Les graphiques 2a-2b, 3a-3b, 4a-4b, 5a-5b montrent que :

- **en Espagne**, le prix du PIB a suivi à la baisse le coût unitaire, le prix des exportations ne l'a suivi que partiellement ;
- **au Portugal**, les prix n'ont pas suivi le retournement du coût salarial unitaire ;
- **en Grèce**, le prix du PIB a suivi le coût unitaire, le prix des exportations seulement partiellement ;
- **en Irlande**, le prix du PIB a suivi le coût unitaire, pas du tout le prix des exportations.

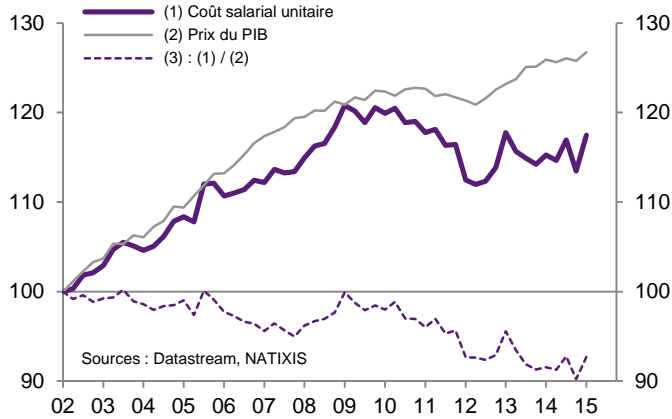
Graphique 2a
Espagne : coût salarial unitaire et prix du PIB
 (100 en 2002:1)



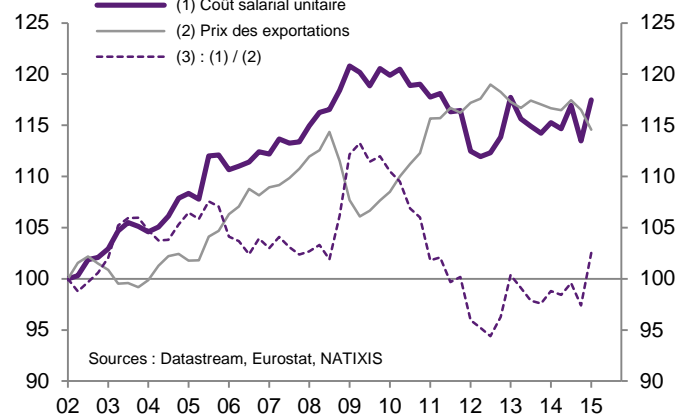
Graphique 2b
Espagne : coût salarial unitaire et prix des exportations
 (100 en 2002:1)



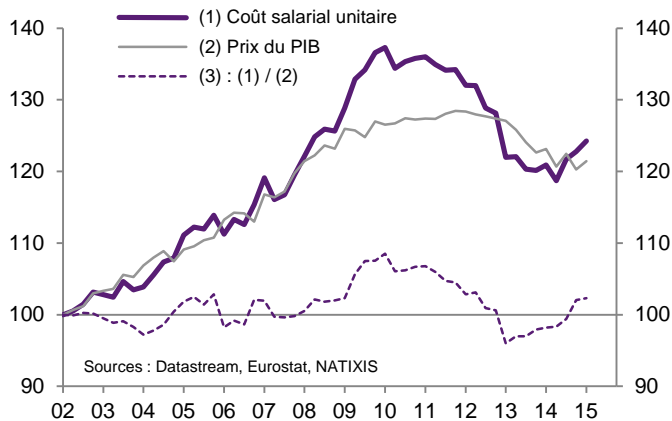
Graphique 3a
Portugal : coût salarial unitaire et prix du PIB
 (100 en 2002:1)



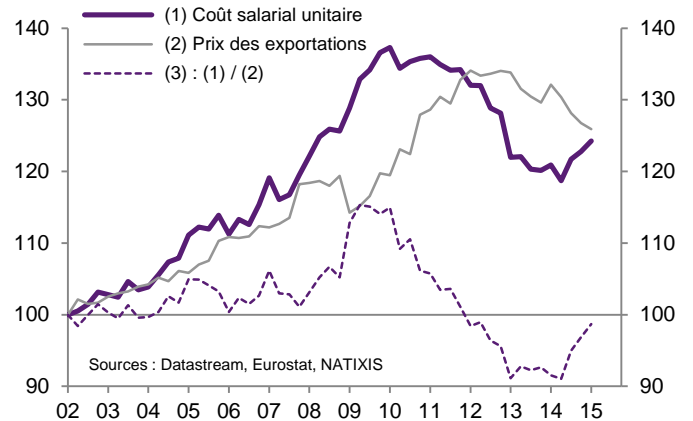
Graphique 3b
Portugal : coût salarial unitaire et prix des exportations
 (100 en 2002:1)



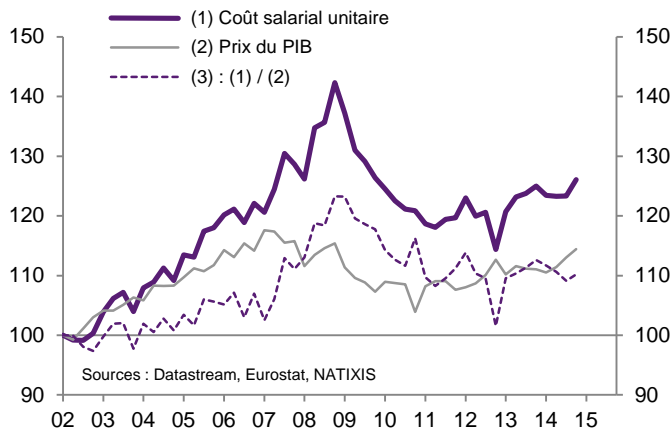
Graphique 4a
Grèce : coût salarial unitaire et prix du PIB
 (100 en 2002:1)



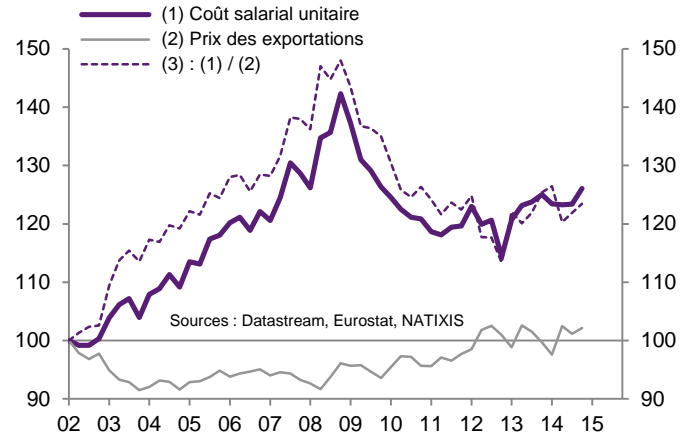
Graphique 4b
Grèce : coût salarial unitaire et prix des exportations
 (100 en 2002:1)



Graphique 5a
Irlande : coût salarial unitaire et prix du PIB
(100 en 2002:1)



Graphique 5b
Irlande : coût salarial unitaire et prix du PIB
(100 en 2002:1)



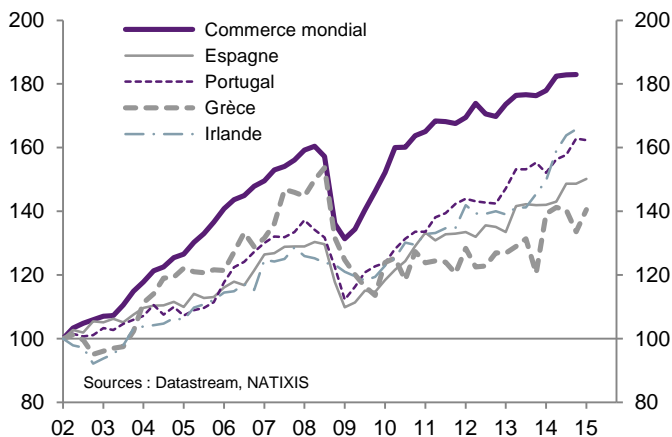
Que se passe-t-il quand les prix ne suivent pas les coûts salariaux unitaires à la baisse ?

Nous avons vu que, depuis 2008, les prix du PIB au Portugal, les prix des exportations dans tous les pays n'ont pas suivi les coûts salariaux unitaires à la baisse.

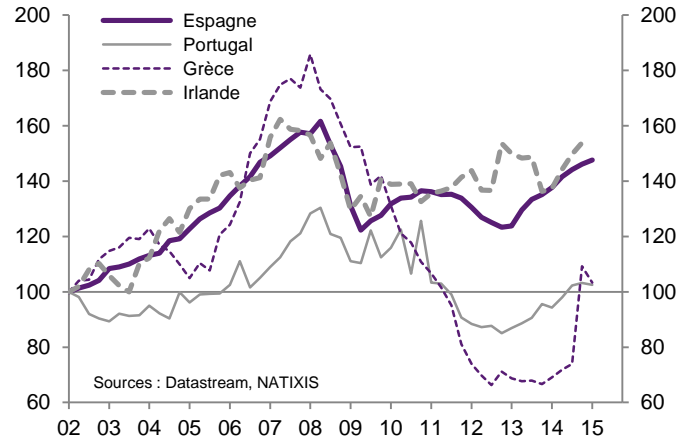
S'il y a baisse des coûts salariaux unitaires mais pas des prix, on observe :

- qu'il y a amélioration de la compétitivité-coût mais pas de la compétitivité-prix ; ceci empêche normalement que l'amélioration de la compétitivité-coût puisse stimuler les exportations (graphique 6a), ce qui peut aussi affaiblir les investissements (graphique 6b). Les exportations n'ont pas regagné de parts de marché dans les quatre pays, les investissements restent faibles, surtout au Portugal et en Grèce ;

Graphique 6a
Commerce mondial et exportations
(volume, 100 en 2002:1)

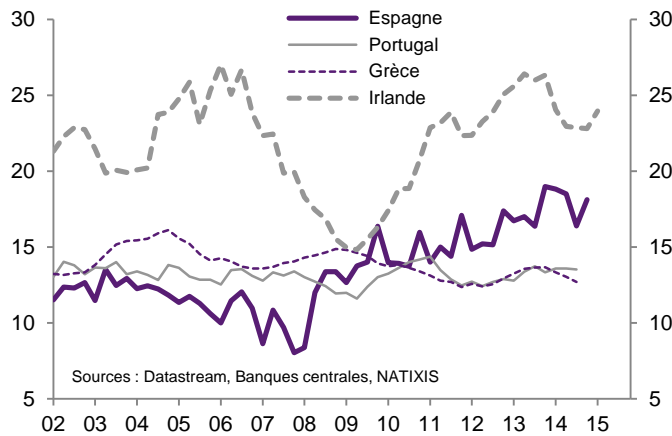


Graphique 6b
Investissement productif
(volume, 100 en 1998:1)

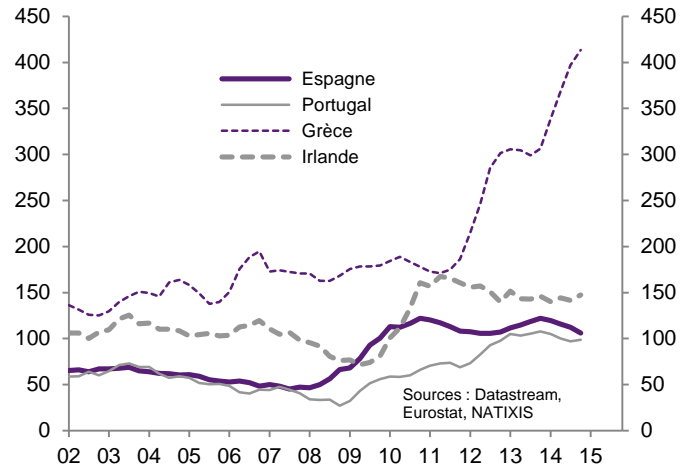


- une hausse de la profitabilité des entreprises (graphique 7a), qui n'est pas utile puisque les besoins d'investissement sont faibles avec l'absence d'amélioration de la compétitivité-prix. Une hausse inutile des profits se voit à la hausse du taux d'autofinancement (ratio profits/investissement). Le graphique 7b montre qu'il y a partout hausse du taux d'autofinancement au dessus de 100% ;

Graphique 7a
Profits après taxes, intérêts et avant dividendes
(en % PIB valeur)

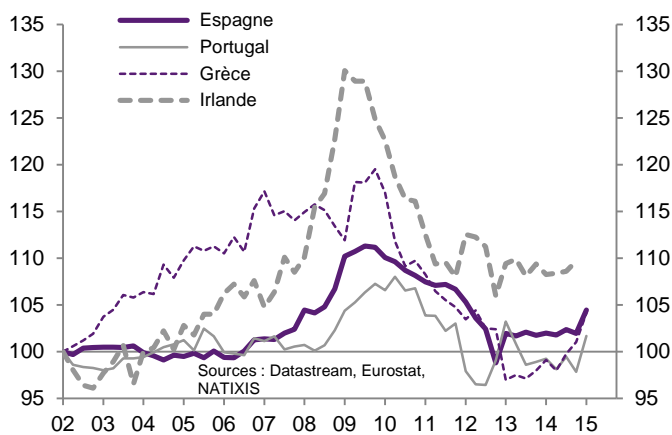


Graphique 7b
Taux d'autofinancement (en %)

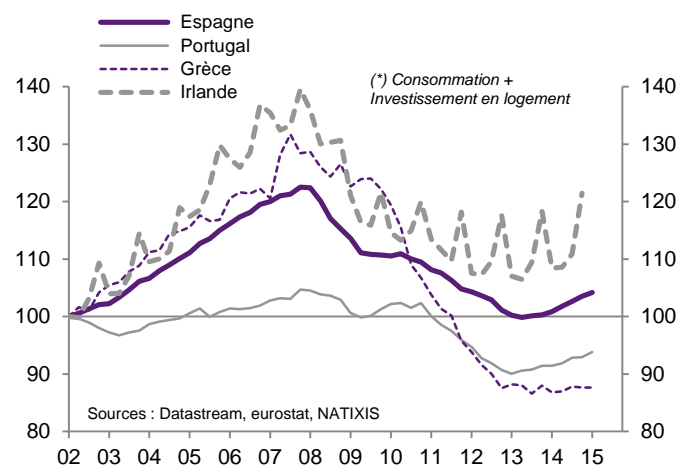


- une baisse des salaires réels donc de la demande des ménages (graphiques 8a-8b), puisqu'il y a compression des salaires mais pas recul des prix. L'affaiblissement de la demande des ménages renforce le recul des besoins d'investissement.

Graphique 8a
Salaire réel par tête
(déflaté par le prix conso, 100 en 2002:1)



Graphique 8b
Demande des ménages* (volume, 100 en 2002:1)



Synthèse : une configuration dangereuse

Nous avons vu qu'il est dangereux, lors d'une dévaluation interne :

- qu'il y ait recul du coût salarial unitaire ;
- mais pas recul correspondant des prix.

Dans la zone euro, ceci s'est observé depuis 2008 partout pour les prix des exportations, pour le prix du PIB au Portugal. Lorsque cette configuration se produit, la compétitivité-prix ne s'améliore pas même si la compétitivité-coût s'améliore, le salaire réel et la demande des ménages reculent, la hausse de la profitabilité est inutile en l'absence d'un besoin de hausse des investissements.