

Flash Economie

24 mai 2019 - 660

Une vraie dévaluation et une dévaluation interne : quelles différences en pratique ? L'exemple de l'Espagne.

Pour améliorer sa compétitivité-coût, l'Espagne a pratiqué une vraie dévaluation en 1992-93 ; une dévaluation interne (baisse des coûts salariaux) à partir de 2009.

Nous comparons les effets de ces deux types de dévaluation sur :

- les prix du commerce extérieur ;
- les salaires réels, les coûts salariaux ;
- les profits ;
- le commerce extérieur, la demande intérieure ;
- le PIB et le chômage ;

Nous voyons comme différence essentielle entre une vraie dévaluation et une dévaluation interne le fait qu'avec une dévaluation interne, pour le même gain en commerce extérieur, la perte de salaire réel, de demande, de PIB et d'emploi est beaucoup plus brutale.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

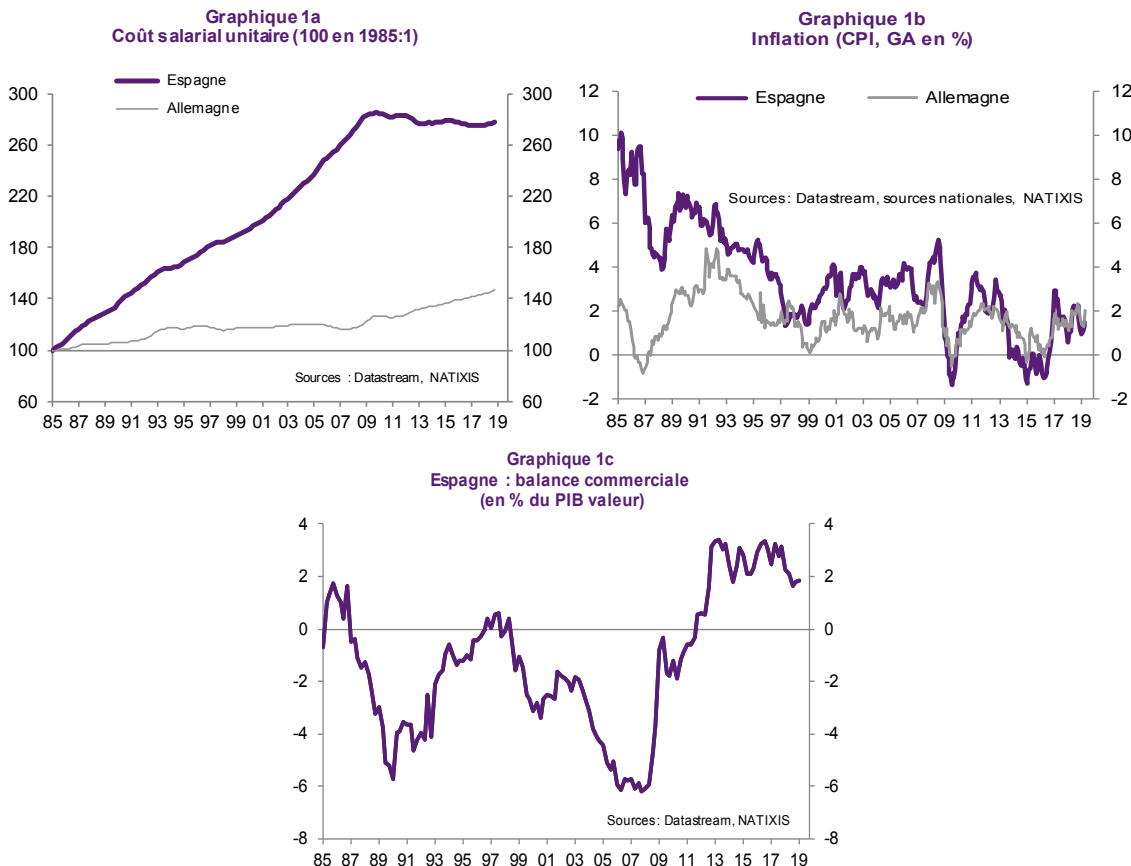
patrick.artus@natixis.com

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

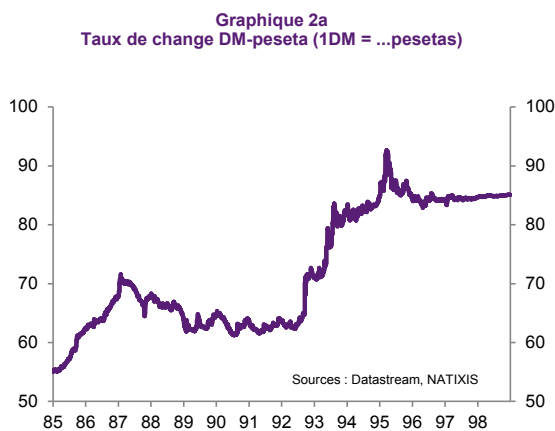
www.research.natixis.com

Les deux formes de dévaluation

L'Espagne a été confrontée à la nécessité d'améliorer sa compétitivité-coût (graphiques 1a/b) et son commerce extérieur (graphique 1c) au début des années 1990 et au moment de la crise de 2008-2009.

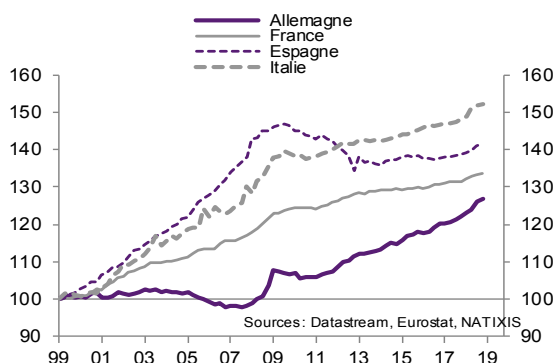


En 1992-93, elle a amélioré sa compétitivité-coût par une vraie dévaluation au moment de l'explosion du Système Monétaire Européen (graphique 2a).



À partir de 2009, elle a amélioré sa compétitivité-coût par une dévaluation interne (une baisse des coûts salariaux, graphique 2b).

Graphique 2b
Coût salarial unitaire (100 en 1999:1)



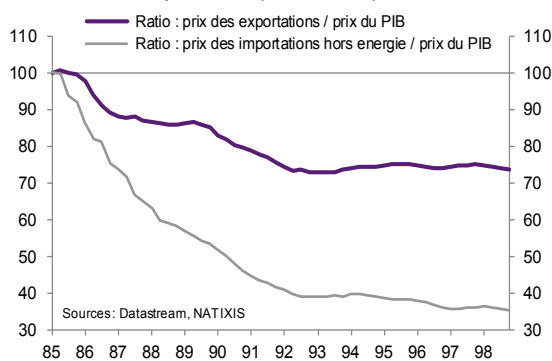
Nous nous interrogeons sur les différences empiriques, observées, entre une vraie dévaluation et une dévaluation interne.

Une vraie dévaluation (Espagne, 1992-93) et une dévaluation interne (Espagne depuis 2009), quelles différences ?

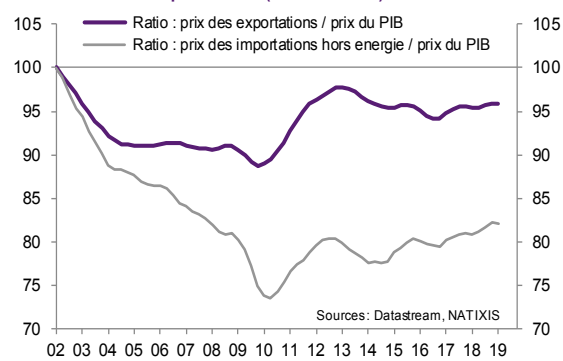
Nous allons comparer, sur les périodes 1992-1998 (après la vraie dévaluation) et 2009-2019 (après la dévaluation interne) diverses évolutions en Espagne.

1. Les prix du commerce extérieur (graphiques 3a/b)

Graphique 3a
Espagne : prix des exportations et des importations / prix du PIB (100 en 1985:1)

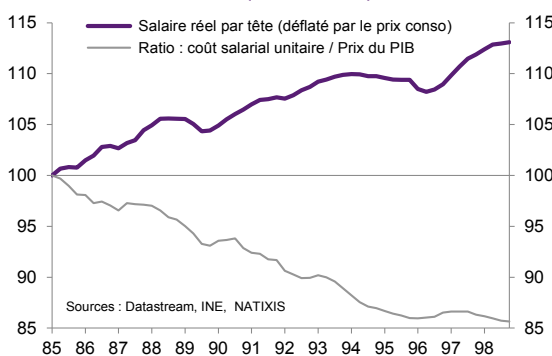


Graphique 3b
Espagne : prix des exportations et des importations / prix du PIB (100 en 2002:1)

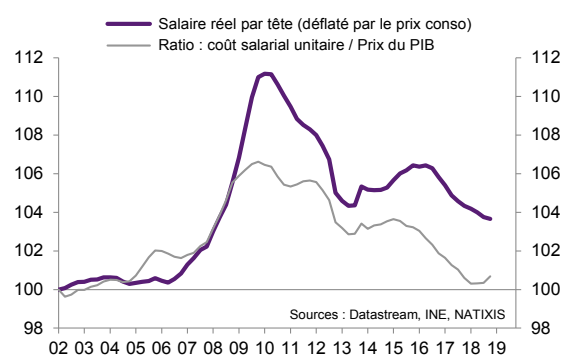


2. Les salaires réels et les coûts salariaux unitaires (graphiques 4a/b)

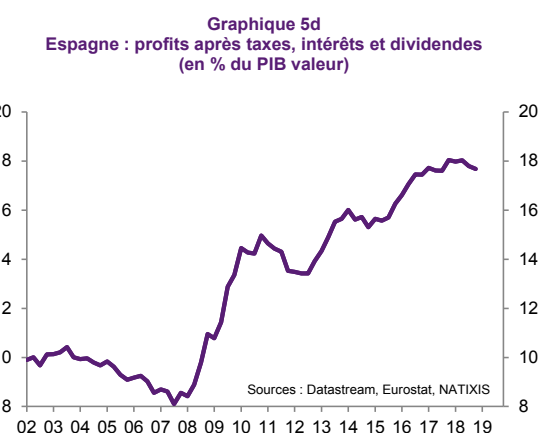
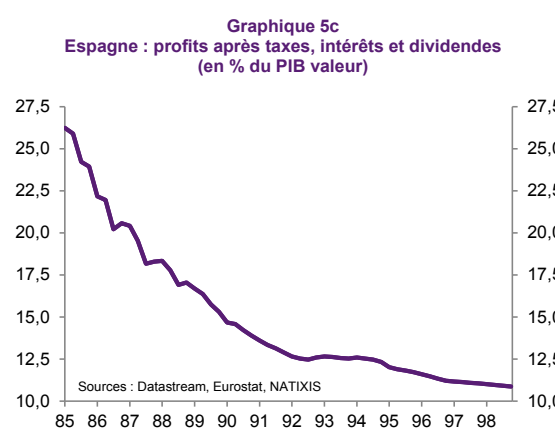
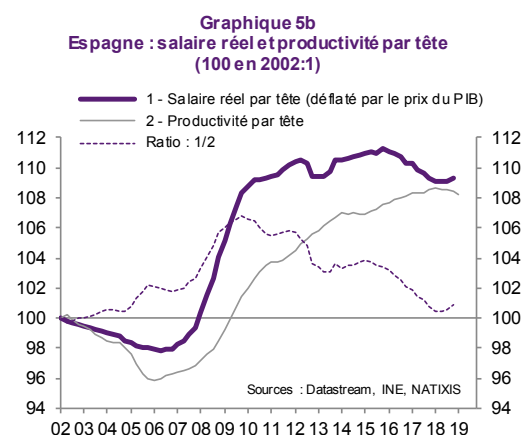
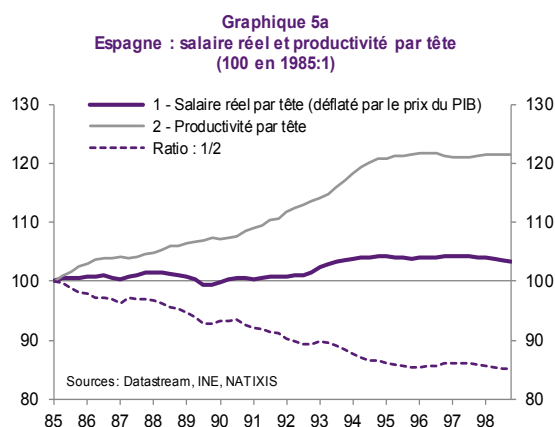
Graphique 4a
Espagne : salaire réel par tête et coût salarial unitaire (100 en 1985:1)



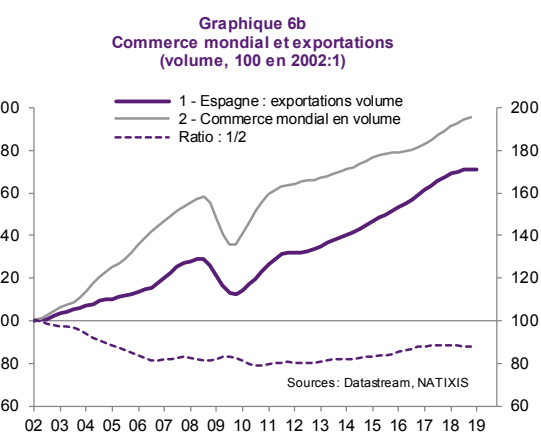
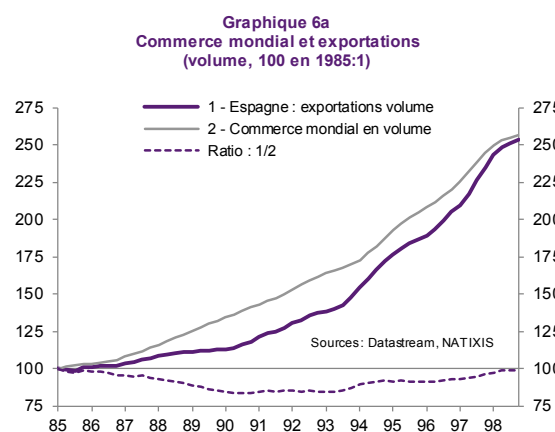
Graphique 4b
Espagne : salaire réel par tête et coût salarial unitaire (100 en 2002:1)



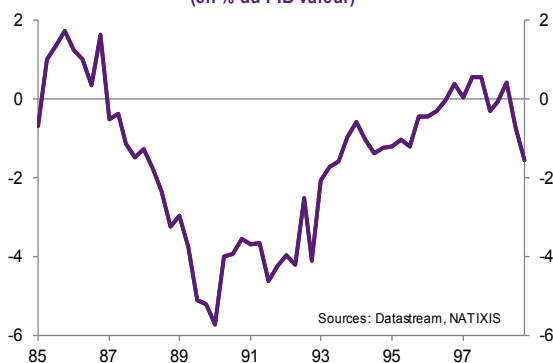
3. Les profits (graphiques 5a/b/c/d)



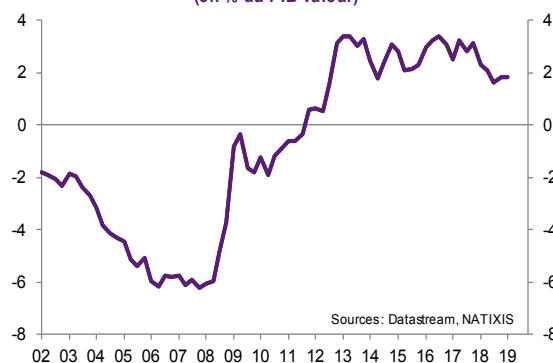
4. Le commerce extérieur (graphiques 6a/b/c/d)



Graphique 6c
Espagne : balance commerciale
(en % du PIB valeur)

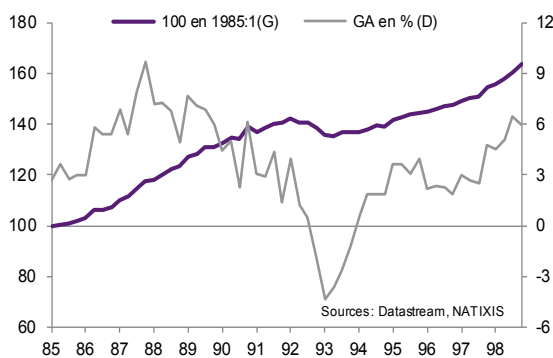


Graphique 6d
Espagne : balance commerciale
(en % du PIB valeur)

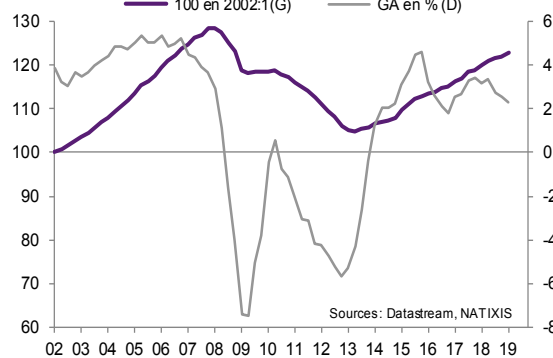


5. La demande intérieure (graphiques 7a/b)

Graphique 7a
Espagne : demande intérieure (volume)

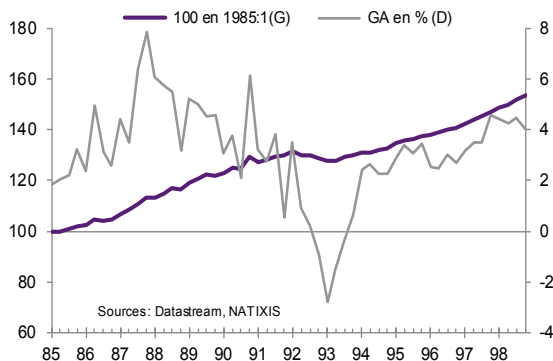


Graphique 7b
Espagne : demande intérieure (volume)

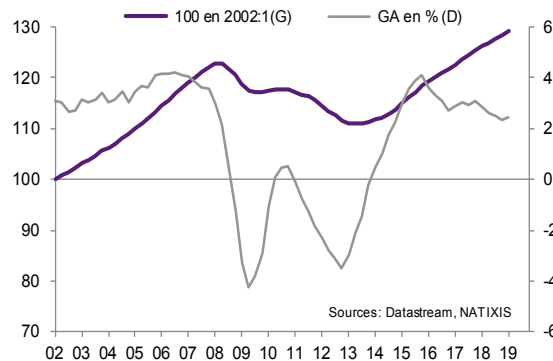


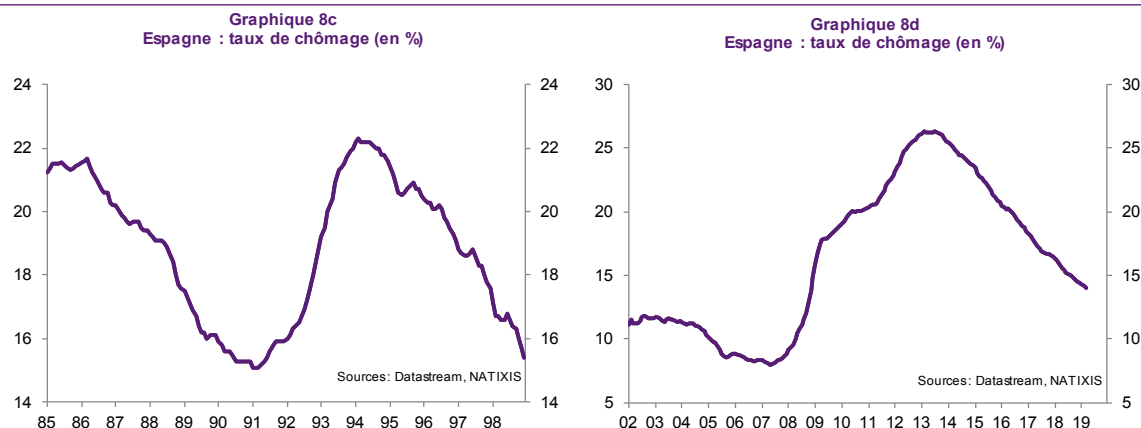
6. Le PIB et le chômage (graphiques 8a/b/c/d)

Graphique 8a
Espagne : PIB (volume)



Graphique 8b
Espagne : PIB (volume)





Ceci permet de découvrir les **différences essentielles** entre l'épisode de vraie dévaluation (1992-1998) et l'épisode de dévaluation interne (2009-2019).

- le prix relatif des exportations et des importations augmente davantage avec une dévaluation interne ;
- la perte de salaire réel et l'amélioration de la compétitivité sont beaucoup plus fortes avec une dévaluation interne ;
- l'amélioration des profits est beaucoup plus forte avec une dévaluation interne ;
- l'amélioration du commerce extérieur est similaire avec une dévaluation interne et une dévaluation normale ;
- la perte de demande intérieure et de PIB, la hausse du chômage sont plus fortes avec une dévaluation interne.

Synthèse : une vraie dévaluation est-elle moins coûteuse qu'une dévaluation interne ?

On avance souvent qu'une dévaluation interne a un coût en production, en emploi, nettement supérieur à celui d'une vraie dévaluation.

Ce qui précède montre que c'est vrai : pour le même gain en commerce extérieur, les reculs des salaires réels, de la demande, du PIB, la hausse du chômage sont beaucoup plus violents avec une dévaluation interne. Mais une dévaluation interne apporte aussi une forte hausse des profits.