

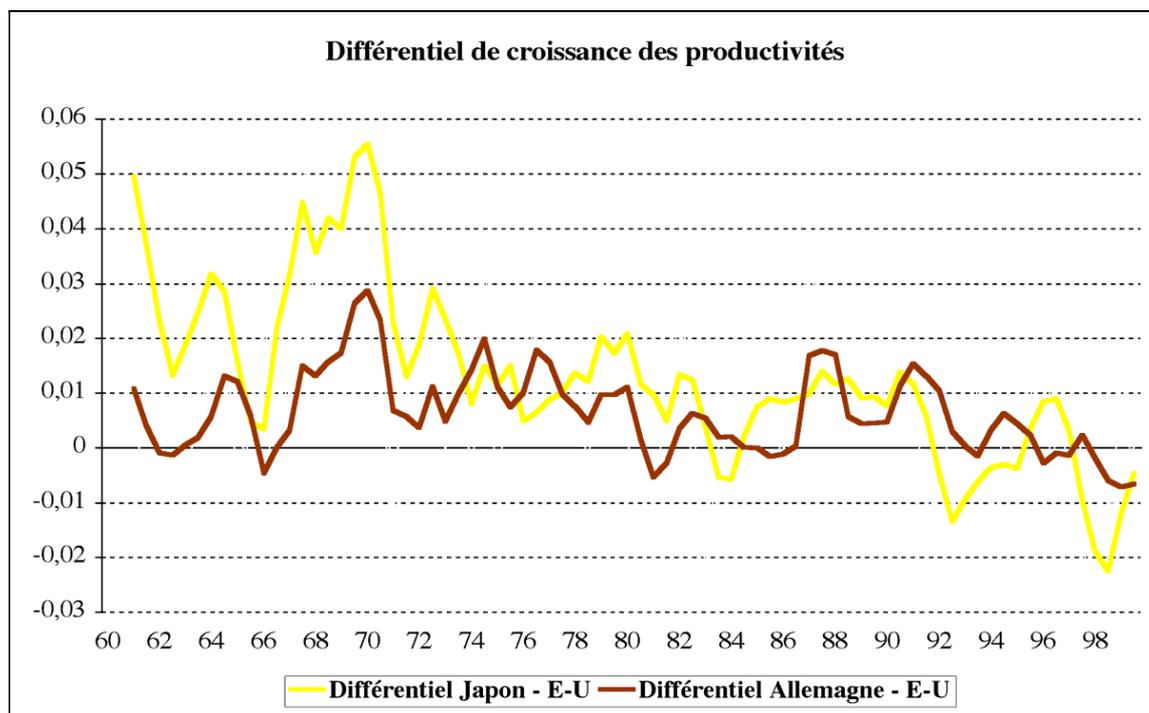
3.1.4. Les chocs réels et la PPA

[Paragraphe au format pdf](#) 

Les chocs de productivité

La relation de proportionnalité qui lie les variations du cours de changes et celles des prix n'est forte que si les variations des prix ne sont que le produit de chocs d'origine monétaire. Cependant, le change nominal tend à se modifier aussi lorsque des perturbations réelles se produisent, et en particulier si le prix relatif entre biens échangés et non échangés se modifie. Or, ces chocs sont le plus souvent provoqués par les évolutions de la productivité.

Au cours des quarante dernières années, le Japon et l'Allemagne ont connu une croissance de la productivité généralement plus forte que les Etats-Unis. Le différentiel de croissance est maximal dans les années 1960 et se réduit progressivement au cours des décennies 70 et 80.



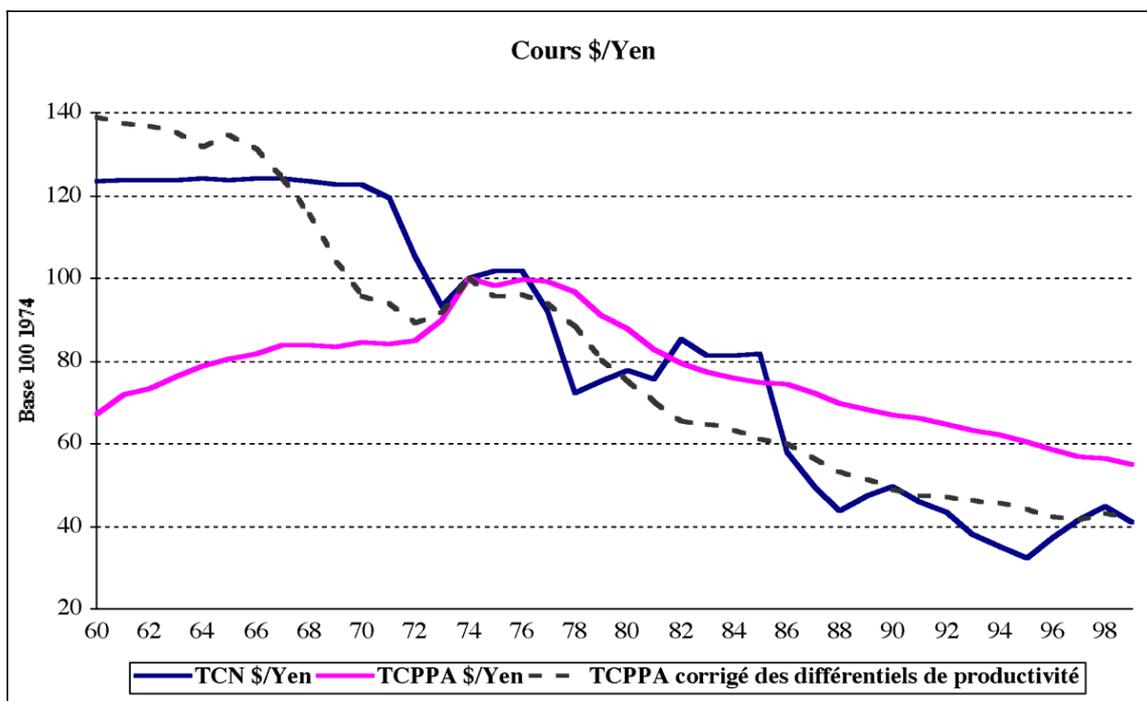
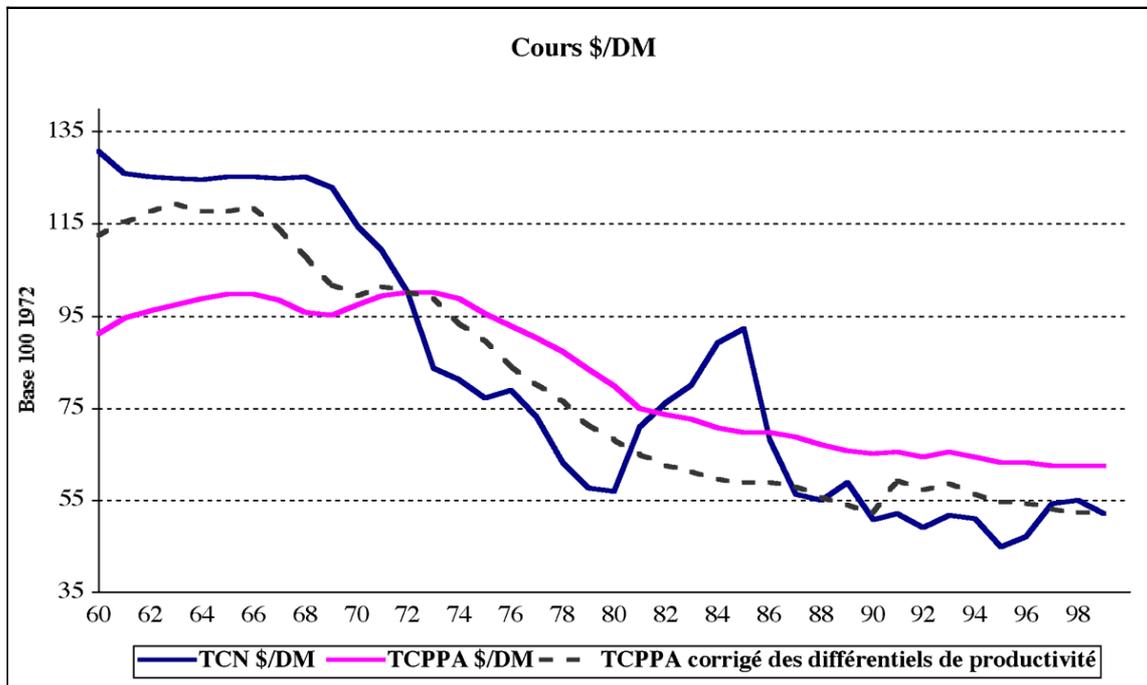
Source : données OCDE

Prenons l'exemple de la croissance de la productivité dans le secteur des biens échangeables. Dans les années 1960, on s'aperçoit qu'elle devient beaucoup plus forte au Japon qu'aux Etats-Unis. Cette situation favorisa dans le premier pays une plus forte croissance des salaires, sans que cette croissance porter atteinte à la compétitivité japonaise puisque les hausses salariales étaient compensées par les gains de productivité. Par la suite, la croissance salariale s'est transmise au secteur des biens non échangés, engendrant au Japon une croissance plus rapide de l'indice général des prix (qui est une moyenne des indices des prix des biens échangés et non échangés) qu'aux Etats-Unis. L'équilibre externe japonais devenait donc compatible avec un taux d'inflation plus élevé que le taux américain, sans que cela nécessite une dépréciation du yen par rapport au dollar. On retrouve un mécanisme analogue mais de moindre ampleur lorsque l'on compare l'Allemagne aux Etats-Unis.

Finalement, la comparaison Japon - Etats-Unis nous montre que si deux nations, qui possèdent de fortes relations commerciales, ont des taux d'inflation et des hausses des salaires identiques, celle qui connaît la plus forte croissance de la productivité du travail dispose d'un avantage de coût moyen dans le secteur des biens échangeables et deviendra plus compétitive à l'exportation. Les déséquilibres commerciaux qui en résultent (excédents pour l'une et déficits pour l'autre) nécessitent alors une correction qui passe par l'appréciation nominale de la monnaie de l'économie la plus performante. Si l'on généralise ce raisonnement, on peut concevoir un calcul du cours du change d'équilibre PPA qui intègre non seulement l'évolution des prix mais aussi celle des productivités (Cf. [annexe](#)).

Le taux de change PPA corrigé

Les deux graphiques qui suivent reprennent le cours de marché et le cours PPA du mark et du yen par rapport au dollar (cotation à l'incertain) du paragraphe précédent. Cette fois, nous intégrons à chacun l'évolution du change PPA corrigé des différentiels de productivité, conformément à la démonstration donnée dans [l'annexe](#).



Source : données OCDE

La prise en compte dans la PPA des chocs réels liés à la croissance de la productivité permettent maintenant d'expliquer de façon beaucoup plus convaincante la dépréciation sur le long terme du dollar par rapport au mark et au yen. Cette dépréciation s'explique pour une large part par une inflation plus élevée et une croissance de la productivité plus faible aux Etats-Unis qu'au Japon et en Allemagne.

Annexe : Le calcul du cours de change PPA corrigé des différentiels de productivité

[Démonstration algébrique](#) donnée par P. De Grauwe pour expliquer la transformation des conditions de PPA nécessitée par l'existence de chocs de productivité.

Source : P. De Grauwe, 1999, *La monnaie internationale. Théories et perspectives*, De Boeck Université, p. 147-148.