

La responsabilité allemande dans la crise de l'Euro

Damien Loison [1]

25 Janvier 2012

Résumé

1. L'Euro est surévalué pour l'Italie et la France, sous-évalué pour l'Allemagne
2. Qui est responsable de la crise de l'Euro ? « Tous » les pays, certes, mais particulièrement l'Allemagne.
3. Qui va payer pour les dettes actuelles : tout le monde, mais aussi l'Allemagne car c'est dans son intérêt.
4. Qui va souffrir ? Les salariés des pays du Sud de l'Europe
5. Le plus important est la compétitivité, pas la dette, ni le déficit
6. A qui on dit un merci jaune ? Dankechen ! [2]

Les salaires, les taxes et la compétitivité

Un peu d'histoire allemande. En 1989, le mur tombe, ce qui entraîne la réunification de l'Allemagne de l'Ouest et celle de l'Est. Suit une politique de reconstruction de l'ex-RDA qui coûte très cher. En 1997, le SPD de Schroeder est élu à la place de la CDU de Kohl et commence une sévère cure d'austérité : réduction de tous les « avantages sociaux » avec, en addition, un régime fiscal pour favoriser les entreprises exportatrices. Résultats des courses 15 ans après : un blocage des salaires entre 2000 et 2012.

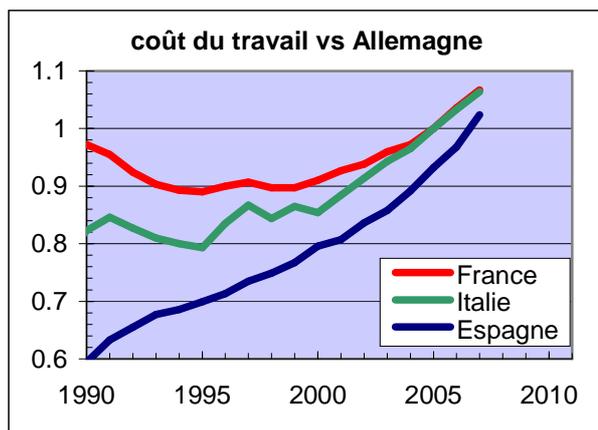


Figure 1: Coût du travail comparativement à l'Allemagne pour l'Italie, l'Espagne, et la France [3].

Dans les autres pays, les salaires et taxes ont augmenté. Par exemple, comparativement à l'Allemagne, les salaires ont progressé de 15% à 30% entre 2000 et 2010 pour la France, l'Italie, et l'Espagne (Figure 1). Résultat de la différence de compétitivité entre l'Allemagne et

les pays du Sud : une balance commerciale bénéficiaire pour l'Allemagne et déficitaire pour les autres (Figure 2).

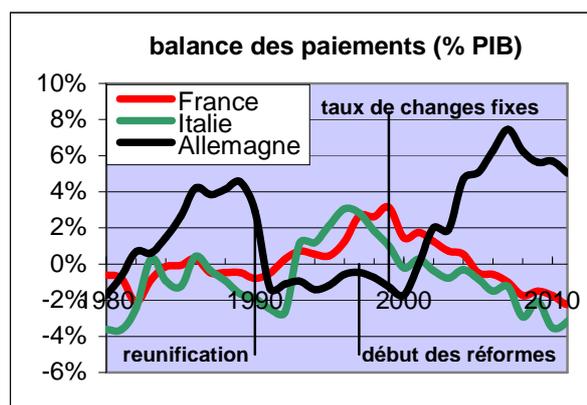


Figure 2: Balance des paiements courants rapportés au PIB [4]. Balance des paiements courants = balance commerciale + transferts d'argent dus aux bénéficiaires et investissements [5]. Les courbes s'inversent après l'introduction de l'Euro entre 1999 et 2002, et le tour de vis sur la consommation allemande à partir de 1997.

Par comparaison la balance des paiements courants de la Chine est bénéficiaire de 3%. Cela veut dire que la « monnaie allemande » est sous évaluée tandis que la « monnaie » des pays du sud de l'Europe (France, Italie, Espagne) est surévaluée.

Pour tous les pays ayant l'Euro comme monnaie commune, la balance des paiements courants est quasiment en équilibre (-0.5%) ce qui veut dire que l'Euro est, en moyenne, à la bonne parité par rapport aux monnaies étrangères.

Ce qu'il faut comprendre est que la volonté du gouvernement allemand de récupérer de la compétitivité

aux dépens de ses partenaires a été délibérée et a été poursuivie bien au delà de ce qui était nécessaire. Les allemands ont exporté leur chômage et leurs problèmes, bien aidé en cela par les pays du Sud de l'Europe qui ont, par facilité, laissé filer les coûts salariaux et taxes. Dans un sens l'Allemagne a fait du dumping social. Vu sous un autre angle, les européens du Sud sont victime de leurs systèmes politiques.

Pour récupérer leur compétitivité, les pays du Sud de l'Europe ont uniquement deux méthodes. Premièrement la dévaluation. Ou un gain de productivité avec une réduction des salaires et des taxes sur les entreprises exportatrices. La première méthode était celle employée jusqu'au lancement de l'Euro. Dans le cas présent, cela reviendrait à sortir de l'Euro. Pour l'Italie et l'Espagne cela ne semble pas la bonne solution. Pour la Grèce, cela pourrait l'être. La seconde méthode est donc la plus adaptée pour l'Italie, l'Espagne, ou la France. La Lettonie l'a fait après la crise de 2008. Cependant c'est un processus très pénible et ce fut possible parce que l'Estonie est un petit pays. Il est rien moins sûr que l'Italie et l'Espagne puisse faire de même.

En quoi est-ce important pour le montant de la dette des états ? Moins de compétitivité revient à moins de croissance, donc moins de recettes. Dans le même temps, le support du système de protection sociale devient encore plus coûteux. La dette des états va donc augmenter.

Les dettes

En gros si votre balance des paiements courants est déficitaire, le pays dans son ensemble (gouvernement, ménages, entreprises) va faire des dettes. Si vous êtes systématiquement en déficit année après année, vous augmentez votre dette. Si cette augmentation est plus forte que votre croissance, vous allez à un moment atteindre votre « plafond » de dette (par rapport au PIB). Vous ne trouverez plus d'argent étranger pour rembourser votre dette (à l'étranger) et payer votre balance des paiements courants de l'année (à l'étranger). Dans ce cas là, vous réduisez vos achats à l'étranger contraint et forcé, et vous remboursez « un peu moins » de votre dette. La meilleure façon étant de dévaluer votre dette en dévaluant votre monnaie. Tout ce que vous gagnez en devises étrangères vaudra plus dans votre monnaie. Evidemment si votre dette est en monnaie étrangère, comme une partie de la dette mexicaine des années 80, vous êtes obligés d'arrêter de

payer une partie de vos créances. En gros vous êtes en défaut de paiement.

Cela ne vous rappelle rien ? La Grèce est notre exemple du jour. Dette en monnaie étrangère (Euro), mais, comme la banque Centrale Européenne ne veut pas d'un défaut officiel, la Grèce est obligée de « demander » à ses créanciers d'oublier une partie de leurs créances, 70% selon les dernières rumeurs. C'est un défaut sans le terme de défaut [6]. Pour l'instant la France n'a pas atteint son « plafond », mais, plus on s'en approche, plus les taux montent. L'Italie est un peu en avance sur la France.

L'Allemagne est dans un cas contraire. Le pays est créancier des pays de l'Europe du Sud. Est-ce une situation enviable ? Peut être plus agréable que de devoir de l'argent, mais peut être pas beaucoup plus. En effet comment les débiteurs de l'Allemagne vont-ils pouvoir rembourser leurs dettes ? Puisque tout est en Euro (monnaie étrangère), la seule méthode est d'avoir une balance commerciale en leur faveur, c'est à dire exporter plus vers l'Allemagne que d'importer d'elle. L'Allemagne est-elle prête à cela ? Non, en tout cas pas pour l'instant. Ils n'ont pas fait tous ces efforts ces dix dernières années, pour les dissiper immédiatement. Ce qui ne veut pas dire qu'elle le refusera dans le futur. En effet, l'Allemagne pourrait avoir une population déclinante et plus âgée. Et ils vont « peut être » vouloir passer d'une économie exportatrice à une économie importatrice dans dix ou vingt ans. Donc l'intérêt pour l'Allemagne est de garder ses options ouvertes et qu'aucun pays ne « dévalue », c'est à dire sorte de l'Euro ou fasse défaut. C'est une des raisons pour laquelle l'Allemagne ne sortira jamais de l'Euro, cela lui rapporte trop ! De plus c'est aussi son intérêt de payer une partie de la dette pour garder ce statu quo.

Maintenant on peut parler de la dette des États. La Figure 3 montre la dette pour l'Allemagne, la France, et l'Italie.

Remarquons que la dette de l'état français et allemand est presque la même. Pourtant personne ne parle de baisser la note de l'Allemagne, tandis que S&P a baissé la note de la France. La différence est que l'Allemagne a une balance des paiements courants positive, c'est à dire qu'il y a toujours la possibilité théorique de taxer la société allemande pour payer les dettes de l'état. La situation de la France n'est pas aussi rose puisque la balance des paiements courants est négative, et supérieure à sa croissance. C'est à dire que la France augmente sa dette, proportionnellement au PIB. D'ou la

méfiance des investisseurs qui demandent 1.5% de plus pour prêter au gouvernement français qu'au gouvernement allemand. L'Italie est dans une situation encore plus précaire car elle a plus de dettes, et de plus à une maturité encore plus courte, c'est-à-dire qu'elle a des besoins de refinancement plus importants dans le futur proche.

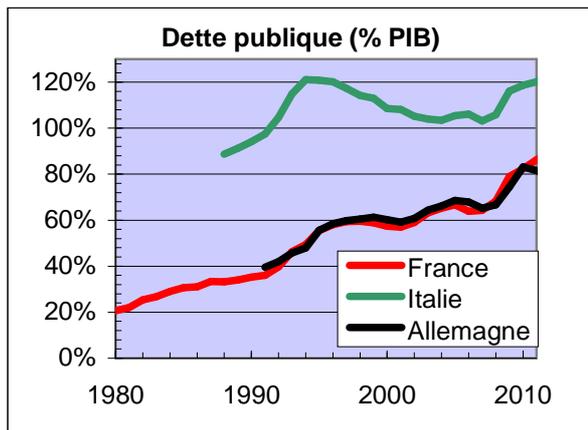


Figure 3: Dette publique des états en fonction du pourcentage du PIB [4].

Le déficit du budget et la « règle de la ceinture »

Maintenant nous pouvons parler du déficit du budget et de cette fameuse « règle d'or » que l'on devrait plutôt appeler la « règle de la ceinture ». Remarquons que ce problème est bien moins important que le manque de compétitivité. La dette gouvernementale vient du déficit budgétaire accumulé, dans le cas de la France depuis 1974. Si le déficit budgétaire est supérieur à la croissance du PIB, la proportion de la dette gouvernementale va augmenter. Cela peut arriver pour un pays avec une balance de paiements courants négative, comme la France, ou positive, comme l'Allemagne.

Dans le cas de la France cela est dû à ce que l'Etat français, et la France en général, vit au-dessus de ses moyens. Peut-être de pas grand chose, 2% de PIB/an, mais cela s'accumule en une dette conséquente au fil des ans.

Le cas de l'Allemagne est encore plus intéressant. Petite devinette :

1. l'Allemagne devient plus « riche » grâce à sa balance des paiements courants positive
2. les salaires n'augmentent pas
3. la dette de l'état augmente plus vite que la croissance

Question : Où est passé l'argent ?

Vous avez deviné, l'argent reste dans les entreprises, et les « patrons » et actionnaires deviennent plus riches.

Question subsidiaire : Qui va payer les dettes ?

Tous les allemands, pas uniquement les entreprises. Pourquoi ? Parce que le système est fait pour exporter. Si vous changez le système, les entreprises vont devenir moins compétitives et donc moins exporter, donc plus de chômage, etc... Le problème est que lorsque vous créez un système, il est très dur d'en changer. Le Japon est l'exemple type de ce type d'économie exportatrice avec ses problèmes pour évoluer vers un autre modèle.

Dans l'absolu, pour la France, limiter le déficit à 3% n'est pas une mauvaise chose. Il vaudrait même mieux le mettre à l'équilibre. Mais ce n'est pas le plus important. Le plus important est la compétitivité. Et ceci ne peut être résolu que par une action fiscale et salariale, en tenant compte que l'Allemagne ne nous fera pas de cadeau, et est prête à faire du dumping fiscal et salarial [7]. Pas si facile d'avoir l'Allemagne comme partenaire, en particulier quand on lui a donné les clés de la maison avec l'Euro.

Bibliographie

- [1] Trader d'obligations de gouvernements européens dans une « grande » banque d'investissement
- [2] En français dans le texte
- [3] Unit labor costs in the euro zone: The competitiveness debate again. J. Felipe et U. Kumar. Levy Economics Institute, Working paper 651. http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_651.pdf.
Aussi, Marga Peeters and Ard Den Reijer, On wage formation, wage exibility and wage coordination : A focus on the nominal wage impact of productivity in Germany, Greece, Ireland, Portugal, Spain and the United States, http://mpra.ub.uni-muenchen.de/35750/4/MPRA_paper_35750.pdf

- [4] International Monetary Fund
<http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>
- [5] Balance des paiements, définition,
http://fr.wikipedia.org/wiki/Balance_courante.
La balance des paiements ou balance des comptes courants est l'addition de la balance commerciale et des transferts d'argent. Dans les cas grec et espagnol nous allons parler indifféremment des balances commerciales (exportation-importations) ou des paiements courants bien que ce ne soit pas rigoureusement les mêmes, mais les conclusions sont similaires.
- [6] Pas de défaut pour la Grèce veut dire que les assurances contre son défaut, les credit default swaps (CDS), ne sont pas utilisables ! En gros vous avez acheté une assurance contre l'incendie, mais quand le feu se déclare, la police vient vous dire que votre assurance ne sert à rien.
- [7] International Labour Office. Global Employment Trends 2012.
http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/---publ/documents/publication/wcms_171571.pdf p. 46