

Accusée Allemagne levez-vous : Deutsche Bank en crise, excédents exorbitants, migrants... faut-il condamner ou acquitter Berlin ?



Excédents commerciaux, austérité, politique migratoire, macro-économie... Retour sur les principales critiques formulées à l'encontre de l'Allemagne mais aussi sur les motivations de son action.

Avec Mathieu Mucherie
Avec Jean Luc Sauron

Les excédents commerciaux

Ce qui est reproché à l'Allemagne

Mathieu Mucherie : L'Allemagne réagit de façon micro-économique et fait la promotion de ses entreprises familiales exportatrices bien implantées sur les marchés asiatiques en croissance, mais cela ne fonctionne pas au niveau macro-économique. C'est ce que Keynes appelait le "*no bridge*", c'est-à-dire l'absence de pont entre le micro et le macro.

C'est une bonne idée au niveau micro de vouloir développer les excédents commerciaux avec des firmes bien positionnées dans les chaînes de valeur globales, mais cela ne peut pas fonctionner à grande échelle car tous les pays européens ne peuvent pas être excédentaires. L'Allemagne fait ainsi preuve d'une grande incohérence. Elle se montre aussi hypocrite : la raison pour laquelle les Allemands font de plus en plus d'excédents est liée au fait que les principaux compétiteurs, les Italiens, ne peuvent plus dévaluer depuis 1999. C'est depuis que l'Italie ne peut plus dévaluer tous les 3-4 ans que les excédents allemands se sont envolés. En effet, le mécanisme correcteur qui permettait régulièrement à un certain nombre de pays européens de regagner en une nuit des "gains de compétitivité" en Allemagne a été enlevé : il s'agit de l'euro géré à Francfort.

Ainsi, si le système allemand fonctionne, c'est parce que l'Allemagne est un pays manufacturier et que le mécanisme correcteur qui existait n'existe plus.

Les arguments de la défense

Mathieu Mucherie : Les arguments de la défense sont néo-mercantilistes et résultent d'une profonde incompréhension de l'économie. Aux yeux des Allemands, les exports sont positifs tandis que les imports sont négatifs. Mais ce n'est pas que le fait de l'Allemagne, c'est tout le cadre comptable qui est fabriqué de la sorte. Encore aujourd'hui, pour calculer un PIB trimestriel, les exports sont mis en + et les imports sont mis en -, ce qui n'a aucune pertinence, et ce pour plusieurs raisons. D'une part, il est très difficile dans le monde actuel d'exporter sans importer car exports et imports sont complètement entremêlés. D'autre part, il est fâcheux de traiter les imports en négatif puisqu'ils contribuent à la croissance d'un pays : par exemple, si la France n'avait pas eu accès aux produits informatiques de Microsoft ou d'Apple, la croissance aurait été affectée.

Cette vision déséquilibrée, que j'appelle néo-mercantiliste, est très prégnante en Allemagne où il existe une sorte de religion des excédents.

Il faut rappeler par ailleurs qu'une balance doit être équilibrée : ce que l'Allemagne a en balance commerciale, elle devra le compenser sur un autre poste, la balance financière par exemple. Ainsi, si l'Allemagne a des excédents commerciaux, elle a par ailleurs des sorties de capitaux.

Politique migratoire et décision unilatérale d'Angela Merkel

Ce qui est reproché à l'Allemagne (ndlr : l'Allemagne a annoncé avoir accueilli plus d'un million de migrants, or ce chiffre semble excessif, [lire ici](#))

Mathieu Mucherie : Quand Angela Merkel dit "*nous y arriverons*", c'est à mourir de rire car elle n'habitera jamais dans une barre HLM avec des migrants. En réalité, elle dit "vous y arriverez". Cela n'a pas tout de suite été compris par la population. Il y avait au départ un côté généreux, chrétien, grand prince, mais très vite la politique migratoire a été décryptée par l'électeur médian, notamment après les événements de Cologne. On parle d'un million de réfugiés, les Allemands savent que ce million est peut-être un appel vers un autre million : dans une société vieillissante, très conservatrice, qui n'a pas tant de croissance que cela, qui est paraît-il est au plein emploi – à condition de ne pas trop regarder ni leurs heures de travail, ni le taux d'activité –, un million de réfugiés, c'est beaucoup, d'autant plus que ces réfugiés ne parlent pas allemand et auront donc des difficultés à s'intégrer sur le marché du travail.

En accueillant un million de réfugiés, l'Allemagne a montré qu'elle avait une vision complètement unilatérale. C'était déjà évident avec la politique monétaire, énergétique et budgétaire. Il n'y a eu aucune coordination. L'explication est aussi française : les Français sont tellement faibles avec François Hollande qu'ils n'auraient pas pu faire quoi que ce soit. Néanmoins, il y a dans la décision allemande un unilatéralisme très profond toujours sous couvert de fédéralisme.

On est au summum de l'hypocrisie interne avec le fameux "*nous y arriverons*" et de l'hypocrisie vis-à-vis des partenaires européens. Alors que l'AfD est aujourd'hui en embuscade, la réaction du gouvernement allemand est d'une hypocrisie absolue : Angela Merkel, Wolfgang Schauble etc. mettent sur le compte de la BCE, et en particulier de Mario Draghi, la montée de l'AfD. Si l'AfD a effectivement été créée par des individus hostiles à la politique trop expansionniste de la BCE, cela fait longtemps que leur créneau n'est plus la politique monétaire mais la politique migratoire. Le ministre des Finances allemand qui critique publiquement le dirigeant de la BCE parce qu'il aurait fait monter l'extrême-droite en Allemagne, dans un contexte où les Allemands prétendent accueillir de façon unilatérale un million de migrants qui ne parlent pas allemand, c'est quand même très fort !

Arguments de la défense

Mathieu Mucherie : Le premier argument est un argument chrétien : les Allemands se disent ainsi qu'ils sont les seuls à avoir une position conforme à la position d'un bon chrétien, ce qui revient à dire "si tout le monde acceptait d'être aussi généreux que nous, on traiterait ce problème de façon large, pas par le bas mais par le haut". Cette position est un peu faiblarde car rien ne dit qu'ils accueilleront un million de personnes. On voit déjà qu'ils serrent la vis depuis quelques mois.

D'autres arguments sont fallacieux. Les Allemands ont un argument démographique : compenser les faiblesses de la demande agrégée par un choc migratoire positif. Mais cet argument ne tient pas la route sur le plan arithmétique, notamment parce qu'il faut tenir compte des bénéfices nets et non pas des bénéfices bruts de cette opération.

Ils mettent également en avant le fait qu'ils ne participent pas à la gestion des conflits d'un point de vue militaire puisqu'ils ont toujours été les passagers clandestins de la défense européenne. Leur idée est de participer à l'apaisement des conflits non pas par les armes mais via l'économie - comme au moment de la guerre d'Irak - et aujourd'hui avec la migration. Ils mettent donc en avant une participation economico-démographique à la réduction des tensions internationales.

A condition d'être chrétien et d'être néo-pacifiste, on peut trouver des excuses ou des explications à la position allemande.

Globalement, la position allemande est très bobo : une focalisation micro qui convient aux startups, une focalisation écologique qui est très hypocrite et qui convient aux cadres urbains des centres-villes, et une focalisation néo-pacifiste qui convient à des gens qui veulent sortir de l'Histoire et qui n'ont pas envie d'envoyer 5000 hommes sur le terrain. Le seul moment où Angela Merkel s'est trompée, c'est sur la politique migratoire, qui pourrait lui coûter très cher.

Le rôle de l'Allemagne dans la relance du projet européen

Ce qui est reproché à l'Allemagne

Jean-Luc Sauron : Concernant la relance du projet européen, l'Allemagne pêche par un immobilisme lié à son calendrier électoral propre. Cet immobilisme est notamment dommageable sur les questions de réforme de la zone euro. La montée de l'AFD conforte le conservatisme économique d'une population vieillie et où des rentiers sont nombreux. L'attachement à la responsabilité de chaque État pour ses dettes est un dogme, difficilement modifiable. Rappelons-nous qu'en allemand, le même mot signifie à la fois dette et faute. L'Allemagne n'est pas non plus suffisamment engagée dans une vision géostratégique de l'Europe. L'ancienneté de ses liens avec la Russie conduit à une attitude ambivalente : à la fois ferme, sans véritable contestation de l'alliance actuelle entre les présidents Assad et Poutine. Cette même ambivalence se retrouve face au traitement du Brexit. Certes, elle défend une position ferme pour éviter un délitement de l'Union, tout en étant travaillé par son milieu économique qui est très proche des préoccupations du patronat britannique. En résumé, elle n'est aujourd'hui pas capable de mettre sur la table des lignes claires sur l'avenir des 27.

Les arguments de la défense

Jean-Luc Sauron : Les Européens peuvent être redevables aux Allemands d'arriver à "garder la maison Europe" dans un cadre

européen où chacun tire à hue et à dia. Les politiques français, dans le cadre de la campagne présidentielle, n'affichent aucun objectif européen, à l'exception d'une remise en cause plus ou moins affichée de l'objectif des 3%. Peu de monde en France a idée de la perte de crédibilité que cette attitude provoque chez nos partenaires qui ont une politique économique vertueuse (Allemagne, Autriche, Finlande, Pays-Bas) ou qui ont fait des efforts considérables pour être dans les clous (les pays baltes). La réunion des "jacques" à Athènes où tous les pays membres de la zone euro du sud de l'Europe ont tenté de monter une révolte contre l'austérité en mandatant la France pour porter le fer à Berlin pourrait à terme vraiment briser l'unité de la zone euro. Il faut être reconnaissant à l'Allemagne de reprendre le rôle charnière, exercé autrefois par la France, entre les pays de la zone euro, entre ceux qui restent en dehors des critères et ceux qui les appliquent. Mais faut-il remercier l'Allemagne ou sa chancelière ?

La Deutsche Bank, point de départ d'une nouvelle crise économique ?

Ce qui est reproché à l'Allemagne

Jean-Luc Sauron : Cela fait très longtemps que la Deutsche Bank figure dans les cauchemars des économistes européens. Si vous interrogez les banquiers sur la crise que la Deutsche Bank traverse aux États-Unis, ils vous répondront tous que c'était de notoriété publique que cette dernière traînait dans toutes les affaires "compliquées". L'Allemagne fait partie des États qui poussent à une application stricte des nouveaux principes de l'union bancaire (la substitution de la règle du bail-in au bail-out). De même, elle traîne les pieds sur l'achèvement de cette union bancaire par la garantie des dépôts. Sauf que le cumul de cette rigueur idéologique et de l'absence de contrôle sérieux de cette banque qui représente emblématiquement l'Allemagne conduit à une crise de crédibilité assez inattendue du sérieux de la gouvernance économique allemande de ses propres acteurs économiques. La crise italienne qui se joue actuellement (sortir le système bancaire italien au bord de la faillite par une remise en cause du bail-in) sera d'autant moins gérable que la statue du commandeur allemand s'effrite, chacun attendant de voir comment l'Allemagne va se sortir de ce mauvais pas sans remettre en cause des règles qu'elle a elle-même exigé. L'Allemagne crée en quelque sorte de l'incertitude qui s'ajoute au climat ambiant.

Les arguments de la défense

Jean-Luc Sauron : L'ordolibéralisme allemand a joué un rôle important dans la réussite économique de l'Allemagne et dans la stabilité du continent européen. Il a donné aussi une grande part de sa crédibilité économique à l'euro, non seulement hier mais aussi aujourd'hui. En effet, l'indépendance de la BCE, si décriée en France, est la bienvenue aujourd'hui. Que serait la ligne de conduite d'une BCE dépendante des consignes politiques d'une zone euro dominée par l'Allemagne ? Certainement pas la politique que suit aujourd'hui la BCE sous la présidence de Mario Draghi ! L'Allemagne protège ses intérêts, mais elle a, peut-être plus que d'autres États, idée de l'intérêt commun de la zone euro, ne serait-ce que pour défendre les intérêts de ses électeurs-rentiers. La sortie de crise de la Deutsche Bank est une nécessité pour éviter une crise économique-bancaire. L'Allemagne se doit de trouver une solution "blanche" (c'est-à-dire sans coût pour la zone euro). Elle est bien la seule, en Europe, à avoir les moyens de le faire. Elle s'en est donné les capacités. Plutôt que ricaner sous cap, ses partenaires européens devraient davantage comprendre et s'inspirer d'une Allemagne, actrice bénéficiaire de la mondialisation.

L'austérité et l'attitude de l'Allemagne dans la crise grecque

Ce qui est reproché à l'Allemagne

Mathieu Mucherie : On reproche à l'Allemagne un manque complet de solidarité. Budgétairement, monétairement, l'Allemagne est en faveur d'une position anti-fédérale. Le fédéralisme consiste à faire des transferts inconditionnels : s'il y a un choc négatif au Texas, il est compensé d'une façon ou d'une autre par les contribuables du Massachusetts sans se poser de question fondamentale sur le fait que les Texans sont des paresseux.

Les Allemands ont une vision moralisante et il n'est pas question pour eux de transferts inconditionnels pour la simple raison qu'ils refusent les transferts et si transferts il y a, ils doivent être conditionnels et ce doit être leurs conditions.

Sur le plan monétaire, les Allemands refusent toute mutualisation des dettes, ils ont essayé de mettre des conditions *auquantitative easing*, et quand ils ont dû avaler la couleuvre *duquantitative easing*, ils ont essayé de le faire passer dans les banques centrales nationales et non pas au niveau de la BCE. Les Allemands ont toujours essayé d'aller contre la tendance vers un plus grand fédéralisme budgétaire, monétaire, etc. Or, officiellement, l'Allemagne est censée être le pays pilote en matière de construction européenne et d'avancée vers le fédéralisme.

S'agissant de la Grèce, il y a des facteurs aggravants : au début de la crise avant octobre 2009, le chèque qu'il y avait à faire était un petit chèque de 30 milliards d'euros. Cela suffisait à éteindre l'incendie. Si cela avait été fait, il n'y aurait pas eu de spéculations sur la dette grecque, les taux grecs ne se seraient pas envolés et la situation budgétaire aurait été soutenable dans le pays. Pour économiser un tout petit peu et garder le dogme de la non-intervention de la BCE dans les titres souverains, on se retrouve avec un problème qui ne peut plus se régler avec 30 milliards d'euros et qu'il faudra de toute façon traiter. A chaque fois qu'il y a un totem ou un tabou en Allemagne, cela gêne l'action des autres et finit par coûter très cher.

Arguments de la défense

Mathieu Mucherie : La logique de l'Allemagne est déontologique. Nous assistons à un grand mouvement de passage d'une éthique utilitariste vers une éthique déontologique *new age* et le centre de ce passage est en Allemagne.

Le principe de précaution global s'inscrit dans cette logique. La prime à l'inaction est très forte. Les Allemands sont convaincus de leur propre modèle et n'ont pas envie d'en changer en Europe. Même s'ils aimeraient plus de fédéralisme, ils n'ont pas envie de gains en fédéralisme si ça change le rapport de force en Europe qui pour le moment leur est assez favorable. L'Allemagne n'a pas forcément beaucoup à gagner d'une redistribution des cartes, notamment d'un point de vue monétaire dans la mesure où c'est elle qui dirige et qu'elle est la seule à avoir un vrai droit de veto sur la BCE que ce soit à travers Berlin, Francfort, ou Karlsruhe. Par ailleurs, renforcer le fédéralisme avec des interlocuteurs fiables peut avoir un intérêt mais les Allemands n'ont pas confiance dans leurs partenaires

ils ont leurs raisons -. Pourquoi changer fondamentalement la donne et accorder un pouvoir de marché à des pays auxquels ils ne font pas confiance ?

Vices et vertus des entreprises allemandes

Ce qui est reproché à l'Allemagne

Mathieu Mucherie : On trouve en Allemagne des fondations, des entreprises familiales, des grosses PME bien gérées. La micro ne pose pas de problème. C'est au niveau macro-économique que les difficultés se posent.

Si on se projette, on s'aperçoit que les gains de productivité sont moyens et que certains secteurs sont carrément malades (secteur bancaire, secteur énergétique).

Du point de vue des entreprises allemandes, le problème c'est tout ce qui a été mis sous le tapis : les banques régionales, la restructuration de tout le secteur bancaire, en gros, tout ce qui est sous la coupe de la Bundesbank. Pose également problème tout ce qui a été décidé mais qui n'a pas été provisionné, en particulier la sortie du nucléaire.

Les Allemands ont un fonctionnement hors-bilan, c'est-à-dire que facialement et nominalement c'est attrayant, mais il ne faut pas regarder les transferts qui ont été mis dans des structures *ad hoc* ou qui ont été renvoyés au futur. Par exemple, quand on regarde de près la situation budgétaire, dont on nous dit qu'elle est impeccable, car effectivement il y a eu des baisses de dépenses publiques depuis quelques années en Allemagne, on s'aperçoit que l'essentiel de la baisse depuis 4-5 ans est uniquement liée à la baisse des taux. Les taux d'intérêt ayant baissé, cela a contribué à plus de 50% à la baisse de la dépense. La baisse des taux en Allemagne n'est pas liée à une bonne situation budgétaire mais au fait qu'il y a un *flight to quality*, une crise et que la BCE a été obligée de mettre ses taux en négatif. Officiellement, Angela Merkel a été rigoureuse, mais en réalité, ce n'est pas vraiment le cas.

La réalité de l'excédent budgétaire allemand, c'est une augmentation des impôts – la case revenus a pris deux points de PIB en quatre ans – et une baisse des dépenses essentiellement liée à une baisse des taux d'intérêt dont Angela Merkel n'est pas responsable. Tout est en faux-semblant en Allemagne. Cela est d'autant plus vrai si on s'intéresse au hors bilan et à une projection de long terme : *quid* de l'économie allemande dans 30 ans avec le vieillissement démographique ?

En résumé, c'est 8/10 pour les *corporate* à condition de se focaliser sur l'industrie et 2/10 pour la macro.

□

Arguments de la défense

Mathieu Mucherie : Il n'y a pas beaucoup de grands économistes en Allemagne. De façon plus générale, il n'y a pas de pédagogie économique convenable en Allemagne : la seule pédagogie économique diffusée en Allemagne est celle de la Bundesbank. Il suffit de lire toute la presse allemande pour savoir que tout ce qui est dit est très micro. Les grands raisonnements macro, les grands raisonnements keynésiens ou monétaristes n'ont pas d'intérêt intellectuel pour les Allemands. Ils préfèrent se contenter d'une vision *corporate* avec un prisme très ingénieur. Le rêve de l'Allemand, c'est la voiture qui fonctionne bien qui va être vendue à l'étranger. Il y a un prisme de l'ingénierie en Allemagne. Les Allemands seraient capables de voter Macron : ils pensent que créer trois startups dans le centre-ville de Munich, c'est positif. Ils n'ont pas de vue globale sur la macro. Presque personne en Allemagne ne fait le lien entre les bonnes performances de telle ou telle entreprise bavaroise et le fait que sa concurrente italienne est à moitié morte depuis 15 ans. Le côté "borgne au pays des aveugles" échappe complètement à la conscience politique allemande.

L'autre justification est liée à la mauvaise tenue de la micro française. Les Allemands veulent souvent faire l'inverse des Français. Les Français ont une très mauvaise micro et ils ont longtemps développé le capitalisme sans capital qui consiste à réglementer, fiscaliser, ne pas valoriser les PME. Les Allemands se sont positionnés sur un créneau très différent qui est celui des boîtes de 100 à 5000 salariés. Ce créneau n'était pas du tout occupé par les Français.