

Pourquoi les erreurs européennes dans le traitement de la crise financière de 2008 sont les racines de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et l'UE



Ancien analyste économique du Trésor américain sous l'administration Obama, Brad Setser est un expert des questions de commerce international. Il répond aux questions d'Atlantico concernant la genèse de la guerre commerciale qui oppose Europe et Etats-Unis.

Avec Brad
Setser

Atlantico.fr : Si l'accumulation d'excédents commerciaux, de la part des Européens, et principalement de la part de l'Allemagne, peut être considérée comme l'origine des tensions existantes avec les Etats-Unis, comment expliquer le processus qui a pu conduire à une telle situation ?

Brad Setser : Au début du processus, cela n'était pas perçu comme un contexte de guerre commerciale, et cela n'était même pas considéré comme un contexte de déséquilibres commerciaux. A ce moment, le diagnostic était que les économies avancées étaient en crise et que cette crise s'était déclarée aux Etats-Unis. Mais il s'est avéré que l'exposition aux subprimes était particulièrement élevée dans les institutions financières européennes. L'idée était donc que nous subissions un choc commun, qui nécessitait une réponse commune dans l'objectif de ramener nos systèmes financiers à une meilleure santé, en recapitalisant, en s'assurant qu'il n'y aurait pas un nouveau Lehman Brothers, et en répondant au choc de demande qui touchait nos deux économies.

Pour répondre à ce choc de demande, une action budgétaire coordonnée -un stimulus budgétaire - avait vu le jour. Puis, les Etats-Unis se sont inquiétés du fait que l'Europe réagissait trop lentement, aussi bien concernant la recapitalisation de ses institutions financières, que parce qu'elle avait retiré trop rapidement son soutien budgétaire à l'économie. De plus, les désaccords existants au sein de la zone euro menaçaient de provoquer une nouvelle crise.

C'est ainsi que les tensions, particulièrement avec l'Allemagne - mais la position allemande était alors plutôt partagée en Europe - ont émergé lorsque les Allemands ont considéré que la relance budgétaire avait été trop loin et qu'il était nécessaire de l'inverser. Ils ont alors commencé à encourager un virage vers l'austérité en Europe. Contrairement à la vision américaine, l'Allemagne était réticente à l'idée de faire tout ce qu'il devait être fait pour éviter une deuxième crise financière.

Nous sommes ici en 2011 ?

C'est essentiellement 2011, mais cela a commencé dès 2010. Il y a eu toute une série de chocs durant cette période. Mon souvenir de cette période est un enchaînement, un choc après l'autre. Tout le monde savait à ce moment que le premier plan grec était un échec, et les pressions sur les taux obligataires ont alors commencé à se propager, de la Grèce à l'Espagne ou encore l'Italie, et les gens l'oublient, mais la Belgique, était également touchée, même la France. On peut également rappeler le resserrement monétaire de la BCE en 2011, par Jean-Claude Trichet. La sentiment qui se diffusait à cette période est que nous étions face à un risque d'une

nouvelle crise financière, après celle de 2008. Les Etats-Unis comprenaient leur responsabilité concernant cette première crise, mais voyaient l'Europe, particulièrement l'Allemagne, comme n'ayant pas assimilé les leçons de ce qui s'était produit en 2008.

Cette différence d'approche entre Etats-Unis et Europe a conduit à la formation d'un différentiel de croissance entre les deux zones....

Cette divergence de la croissance entre Europe et Etats-Unis n'est pas due au fait que les Etats-Unis connaissaient une reprise particulièrement rapide, cette reprise était plutôt faible, mais il était évident que les tensions internes à la zone euro contribuaient à l'affaiblissement de la reprise américaine, aussi bien au travers des canaux financiers, que de la demande. Les "spreads" obligataires progressaient en même temps que s'imposait l'austérité en Europe. Le résultat a été un affaiblissement de la demande européenne qui s'est répercuté aux Etats-Unis.

Quel lien avec les déséquilibres commerciaux ?

Cette situation ne s'est pas immédiatement transformée en un déséquilibre commercial. Le plan de relance européen, suite à la crise - on l'oublie souvent - a bien permis une reprise économique en Europe à la fin de l'année 2009, mais celle-ci s'est estompée avec l'austérité budgétaire et une politique monétaire stricte (Jean-Claude Trichet). Il est devenu alors assez clair que la reprise de la demande en Europe allait s'inverser, et c'est à ce moment là que nous avons vu l'apparition d'une forte progression des excédents commerciaux européens, qui est le résultat indirect de ces différences de croissance (*une croissance plus forte aux Etats-Unis provoque alors une hausse des importations en provenance d'Europe, alors que la faible croissance européenne ne permet pas de suivre le même rythme, ce qui provoque un déséquilibre dans les échanges commerciaux entre les deux zones*).

Ce contexte a poussé l'administration Obama à demander aux européens d'en faire davantage pour soutenir la croissance et la demande mondiale. Comment les Européens ont-ils réagi à ces demandes ?

Il est clair que les pays les plus fragiles ne se sentaient pas en capacité de contribuer davantage à la demande. Ils espéraient que les Etats-Unis agissent pour contrer la pression allemande qui s'exerçait sur eux pour consolider leurs comptes publics extrêmement rapidement. Les Etats-Unis ne cherchaient pas à ce que ces pays les plus fragiles participent davantage, mais ils alertaient sur les risques de voir ces pays suivre une stratégie auto-destructrice. La principale demande américaine a toujours été que l'Allemagne, et les pays les plus forts de l'Union, en fassent plus pour soutenir la croissance de la demande.

Nous sommes passés d'un contexte où un choc commun appelait une réponse commune à une inquiétude de voir l'Europe maintenir de larges excédents commerciaux. Ce glissement est apparu lorsque la chute des déficits de la balance courante en Espagne, en Grèce, en Italie, ne s'est pas traduite par une réduction des surplus allemands. Au lieu de voir un ajustement à la baisse du surplus allemand, nous avons vu l'ensemble européen basculer vers ce qui était, et ce qui reste, un très large excédent.

Les Allemands ne le voient pas comme cela, mais il est possible de démontrer que l'Allemagne a profité de la demande qui était alors créée par les Etats-Unis et la Chine, tout en ne faisant pas "sa part" pour contribuer à la demande mondiale. Encore plus important, en n'en faisant pas plus pour soutenir sa propre demande, l'Allemagne a affaibli l'ensemble de la zone euro.

Il est vrai que la Grèce, pas plus que le Portugal ou l'Espagne, ne pouvaient soutenir durablement un déficit de la balance courante équivalent à 10% de leur PIB, ils avaient besoin de s'ajuster, mais nous aurions pu espérer que la contrepartie de cet ajustement ait été une baisse des excédents allemands (en passant de 6-7% du PIB à 3 ou 4% par exemple). Mais cela ne s'est pas passé comme cela. Les excédents allemands ont continué de progresser. Je pense que le moment qui a vraiment cristallisé ce basculement a été 2013, quand les excédents allemands ont dépassé ceux de la Chine. C'est à ce moment que l'administration américaine, et non pas le grand public, a pris conscience de ce problème. Ce débat n'a jamais été équivalent à celui qui entoure la question de la Chine, parce que pour la Chine, il s'agit plus d'une question d'équité, c'est un débat qui touche le grand public qui existe depuis longtemps. Alors que la préoccupation à l'égard de l'Allemagne est restée circonscrite aux économistes du Trésor, de la Réserve Fédérale, et à quelques analystes financiers.

Comment cette préoccupation de l'administration Obama à l'égard des déséquilibres macroéconomiques s'est-elle transformée en une guerre commerciale entre Donald Trump et les Européens, sur la base de barrières douanières ? Comment ce mouvement s'est produit ?

En toute honnêteté, il n'est pas nécessaire de sur-analyser. Ce mouvement s'explique presque entièrement par la vision personnelle de Donald J Trump. Je pense que beaucoup de monde, y compris dans son administration, reconnaissent que Trump ne pense pas en termes de déséquilibres macroéconomiques, il pense en termes de balances bilatérales. Un déséquilibre bilatéral est pour lui le signe d'une iniquité. Quand il vient à Paris ou à Berlin, il voit qu'il n'y a pas beaucoup de voitures américaines, alors qu'il voit beaucoup de voitures allemandes aux Etats-Unis, et il doit penser que cela est le résultat des barrières douanières.

Mais il y a une importante distinction à faire entre la pression commerciale qui est exercée sur la Chine et la pression qu'exerce Donald Trump sur l'Europe. La pression sur la Chine bénéficie d'un soutien relativement important de la population, alors que la pression sur l'Europe relève bien plus de la conviction personnelle de Donald Trump.

La France vient de voter contre le mandat demandé par la Commission européenne pour négocier un accord commercial avec les Etats-Unis. Dans le même temps, Bruno Le Maire, mais également des économistes proches d'Emmanuel Macron, ont appelé l'Allemagne à dépenser plus. Voyez vous un lien entre ces deux approches qui pourraient signifier que Paris demande à Berlin de régler un problème dont elle est à l'origine ?

Je n'ai pas connaissance d'une stratégie française qui ferait un lien entre ces deux situations. Mais je pense que la principale cause du refus français est la question de l'agriculture, Paris n'a jamais voulu faire la moindre concession dans ce secteur. Même sans lier les

deux, le refus opposé au mandat et la demande faite à l'Allemagne de dépenser plus, on comprend très bien qu'Emmanuel Macron refuse d'étendre un accord à l'agriculture. Ceci pour la raison simple que l'Allemagne a le plus à perdre si les Etats-Unis imposent des tarifs sur le secteur automobile, alors que d'autres pays ont plus à perdre, la France notamment, avec une libéralisation du commerce sur l'agriculture. Ouvrir un accord sur l'agriculture serait un moyen d'acheter la paix pour l'Allemagne, ce qui lui donnerait des avantages importants, tandis que le coût ne serait pas supporté par l'Allemagne. On comprend pourquoi la France résiste à une négociation commerciale que beaucoup en Europe voient comme une extorsion, particulièrement quand l'administration Trump a voulu faire un compromis sur beaucoup de dossiers en Europe. Je ne pense pas que Donald Trump s'intéresse tellement aux excédents budgétaires allemands, je ne suis pas convaincu qu'il fasse le lien entre l'excédent budgétaire et l'excédent commercial, mais s'il voudrait voir l'Allemagne dépenser plus pour sa défense. Il n'y a pas de plan compliqué avec Trump, il dit ce qu'il pense, et il s'inquiète des sujets dont il dit qu'il s'inquiète. Cela dit, la France a plus à gagner que les Etats-Unis d'une politique budgétaire allemande plus soutenue, la France a ici un intérêt direct. Un soutien budgétaire allemand permettrait plus de croissance, tout comme un changement de voie de la part de la Banque centrale européenne.