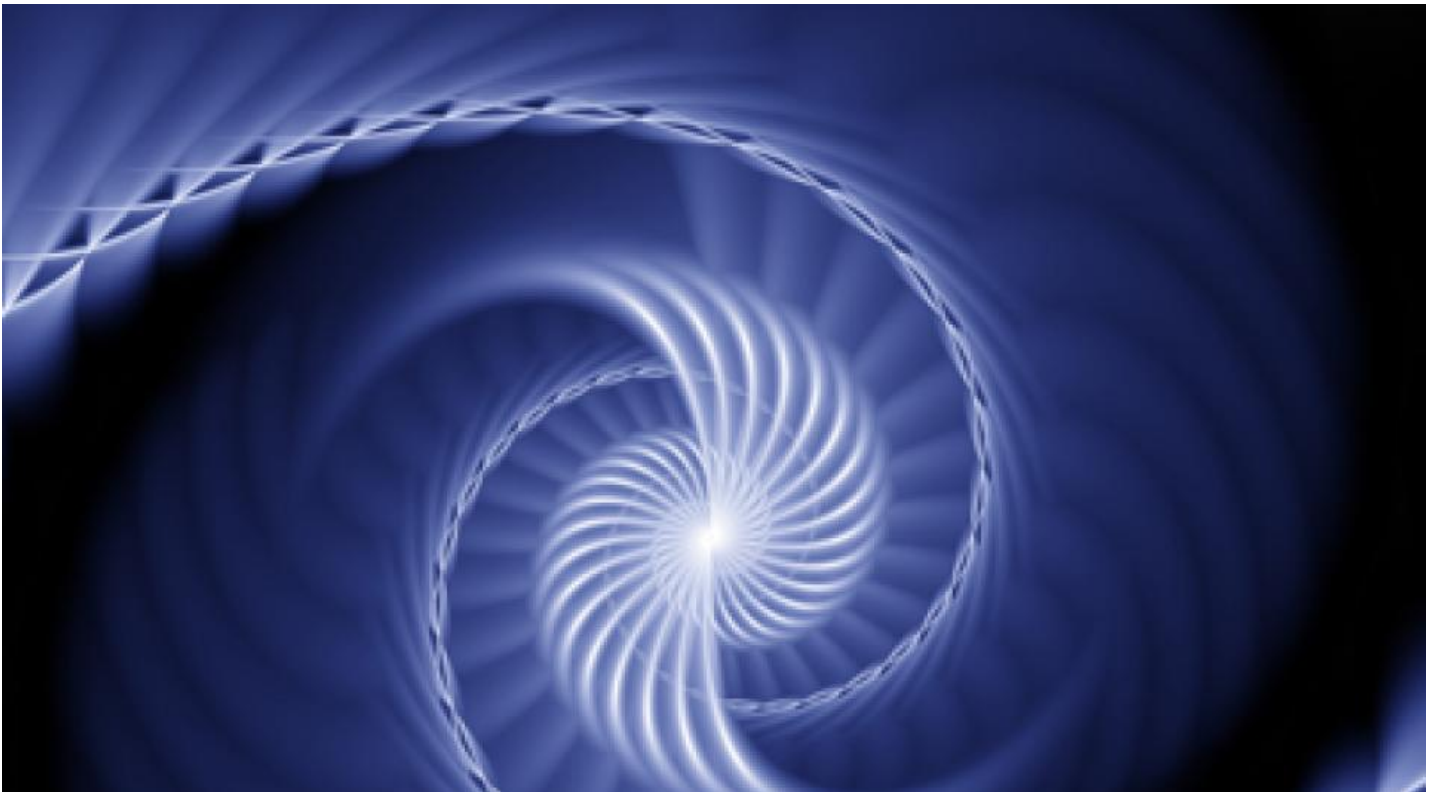


## L'Allemagne tire-t-elle l'Europe vers une spirale déflationniste ?



Dans son dernier rapport semestriel consacré aux politiques économiques internationales, Washington accuse Berlin de freiner la croissance économique mondiale.



### **Atlantico : La politique d'Angela Merkel provoque-t-elle "une tendance déflationniste" à l'échelle européenne comme le prétend le Trésor américain ? Par quels mécanismes influe-t-elle sur l'indice des prix et la croissance ?**

**Francesco Saraceno** : Il y a deux mécanismes qui jouent. **Le premier, structurel, est que les surplus commerciaux allemands découlent principalement d'une politique de modération salariale mise en place dès le début des années 2000.** Avec l'inflation des pays de la périphérie ceci a créé des déséquilibres de prix relatifs. Le taux d'échange réel de l'Allemagne s'étant déprécié et l'inflation de l'Allemagne restant très faible, l'ajustement en cours ne peut se faire que par une déflation salariale très douloureuse dans les pays de la périphérie. **Le deuxième mécanisme est d'ordre conjoncturel. L'austérité imposée aux pays en crise en comprime les dépenses publiques et privées.** Ce processus serait moins douloureux, et plus efficace, s'il était accompagné par un soutien de la demande par les pays qui en ont la possibilité, comme l'Allemagne. Une politique expansionniste en Allemagne soutiendrait au moins en partie la production des pays de la périphérie. En fait l'Allemagne est aussi en train de mener des politiques restrictives (ou au mieux neutres). Ceci crée donc une insuffisance globale de demande pour la zone euro, qui se traduit en croissance anémique, et commence à peser aussi sur l'économie mondiale. D'où les remarques du Trésor américain, mais aussi de la Commission et du FMI.

**Isabelle Bourgeois** : Les Etats-Unis saisissent au bond l'affaire des écoutes de la NSA sur le portable de la chancelière Angela Merkel, pour s'en prendre à l'Allemagne qui symbolise l'économie européenne. Les arguments avancés n'ont rien de nouveau : ce genre d'attaques circule depuis au moins 10 ans à intervalles réguliers entre les Etats-Unis et différents pays européens. Cet antagonisme ancien a en fait été réactivé pour faire diversion à la problématique du budget américain. C'est une manière de faire oublier les problèmes américains et de relancer une vieille rivalité doctrinale entre la Fed et la BCE en termes de politique monétaire et budgétaire.

**Mais l'Allemagne ne joue aucun rôle particulier dans la faible inflation actuelle au sein de la zone euro** En revanche, l'Allemagne est aujourd'hui l'économie européenne la plus compétitive et la plus active dans le but d'esquisser un véritable projet d'intégration politique de la zone Euro. Or les Etats-Unis voient dans ce projet l'émergence d'un grand concurrent.

**La faiblesse de la demande intérieure en Allemagne, freine-t-elle les ventes du reste du continent ? Une**

## augmentation des salaires est-elle envisageable pour relancer la consommation outre-Rhin ?

**Francesco Saraceno** : Comme je le notais avant, l'ajustement des pays de la périphérie est doublement difficile : par son échelle, et par le contexte dans lequel il se produit; un contexte de croissance européenne molle. **Par sa taille l'Allemagne pourrait tirer la croissance de la zone euro, et ceci pourrait faciliter l'ajustement de la périphérie.** Il vaut peut-être la peine de rappeler que les réformes allemandes de 2003-2006 se sont faites sur fond de croissance forte de l'économie mondiale. **Et pendant le processus de restructuration les entreprises allemandes ont pu bénéficier de la demande provenant de la périphérie de la zone euro pour les soutenir. Ces pays ont raison d'attendre aujourd'hui que l'Allemagne leur renvoie l'ascenseur.**

Le bon état de santé de l'économie allemande permettrait de relancer la demande domestique en agissant sur les dépenses publiques et privées à la fois. Les salaires allemands ont commencé à augmenter récemment, mais pas de façon suffisante à déclencher une augmentation franche de la consommation. Donc il faudrait faire plus. En outre, le niveau médiocre des dépenses d'investissement public, et l'état plus que solide des finances publiques allemandes rendent une politique budgétaire expansionniste souhaitable et soutenable.

**Isabelle Bourgeois** : La consommation des ménages et de l'Etat tire l'économie allemande depuis près d'un an depuis le ralentissement des exportations allemandes en raison de la diminution de la croissance mondiale. Certes les entreprises investissent relativement moins car elles attendent que leurs carnets de commande se remplissent. **Mais il est largement exagéré de dire que cette demande intérieure est "atone".**

**La véritable question est : pourquoi la demande allemande ne bénéficie pas aux exportations françaises ?** Pour y répondre, il faut se pencher sur la production et les marchés nationaux. Les Allemands produisent notamment des installations et des machines-outils dont les pays européens et tiers ont besoin pour produire et se développer. Mais pourquoi l'excédent commercial allemand serait-il la cause du désastre industriel français ? Il s'agit-là d'un problème purement français, le pays se positionnant plutôt de son côté sur des produits de milieu de gamme, à la limite du produit de masse, et dont le rapport qualité-prix est tout simplement trop élevé. Mais même si l'exportation allemande baissait, les allemands n'achèteraient pas plus français car ces produits ne correspondent pas à la demande outre-Rhin.

Une augmentation des salaires ne profiterait pas non plus à la consommation car elle serait en partie absorbée par l'impôt et les cotisations sociales. Et un salaire minimum légal généralisé sur lequel portent les négociations au sein de la nouvelle coalition fédérale risquerait plutôt de créer du chômage supplémentaire : les allemands peu qualifiés qui trouvent aujourd'hui un travail faiblement rémunéré n'en trouveront plus. Cela casserait finalement la compétitivité allemande. Par contre des hausses des salaires par branche interviennent régulièrement, tous les 18 mois en moyenne.

## La puissance des entreprises allemandes à l'étranger empêche-t-elle également leurs concurrents des pays voisins d'exporter ? Pourquoi ? Comment cette force se révèle-t-elle contre-productive à l'échelle du continent ?

**Francesco Saraceno** : Le problème n'est pas la force des entreprises allemandes, ni la qualité souvent supérieure des biens qu'elles produisent. Ces facteurs étaient déjà présents au début des années 2000, quand l'Allemagne avait pourtant un déficit commercial. **Le problème est l'excès d'épargne (des ménages, des entreprises, du secteur public) allemand, qui génère des déséquilibres commerciaux.** Si cet excès d'épargne se réabsorbait, les déséquilibres structurels de la zone euro seraient réabsorbés en dépit de la qualité supérieure des voitures allemandes. Jusqu'à 2009 l'excès d'épargne allemand avait un pendant en l'excès de consommation des pays de la périphérie. Or, aujourd'hui ces derniers sont en train de réduire leurs excès pendant que l'Allemagne est encore plus excédentaire qu'avant. C'est dans cette asymétrie qu'on peut retrouver les responsabilités de l'Allemagne.

**Isabelle Bourgeois** : De quoi découle la puissance des entreprises allemandes à l'étranger ? **D'abord elles sont bien organisées grâce notamment à des services de veille très actifs, de nombreuses implantations dans leur marché cible ou encore le soutien de leurs puissantes organisations patronales et professionnelles qui permettent de mutualiser les innovations et de mieux comprendre la demande étrangère.** Penser que cette force peut être contre-productive pour la zone euro relève de la lecture erronée d'une concurrence internationale qui nous effraie et dont nous rêvons que l'Etat nous protège. Au contraire, l'Allemagne et ses entreprises se réjouiraient d'une émulation de la part de leurs concurrents français ou espagnols, qui permettrait de nourrir leurs progrès - et les nôtres - en termes d'innovation et de qualifications.

## Comment remédier à une telle spirale déflationniste ? La BCE doit-elle intervenir ou la solution ne peut venir que de l'Allemagne seule ?

**Francesco Saraceno** : Depuis 2007 l'économie mondiale est en situation de trappe à liquidité. Les banques centrales ont un rôle très important à jouer pour soutenir le secteur financier (et essayer de garantir le crédit à l'économie). Dans la zone euro l'opération OMT a aussi montré que la BCE peut faire beaucoup pour désamorcer la spéculation sur la dette souveraine. Mais en situation de trappe à liquidité toute injection de liquidité dans le système est thésaurisée et non pas dépensée. Donc ce que la BCE peut faire pour soutenir l'activité économique est finalement limité. Ce sont l'Allemagne, et ses voisins qui doivent agir pour soutenir la demande agrégée à l'échelle européenne et éviter la déflation.

**Isabelle Bourgeois** : La politique monétaire européenne est clairement l'une des missions de la BCE. Elle doit donc décider elle seule de baisser ou non ses taux directeurs. Mais il ne s'agit finalement pas tant d'un problème de politique monétaire que de gestion des dettes souveraines et de différentiel de compétitivité de la part de certains pays du Sud de l'Europe, France en tête, depuis une dizaine d'années. A ce niveau, ce n'est donc pas une mission de la BCE mais le rôle des gouvernements. Il y a urgence à ce que ces

---

derniers s'attaquent enfin à leurs problèmes structurels. L'attaque de Washington sert finalement et indirectement d'appel à la France à s'y mettre enfin.

*Propos recueillis par [Pierre Havez](#)*