



Les excédents commerciaux en question

L'été 2018 ne restera pas dans les annales comme un « été de conte de fée » (*Sommermärchen*) pour l'Allemagne. Ce terme rappelle l'été 2006 quand le championnat du monde de football y a été organisé. Un beau temps généreux et un enthousiasme populaire bon enfant avaient alors porté l'équipe nationale de football, la *Mannschaft*, à la troisième place du championnat – sur fond d'une mer de drapeaux noir-rouge-or. L'été 2014 n'a pas été en reste car il vit la *Mannschaft* une nouvelle fois accéder au trône du monde footballistique lors des championnats organisés cette fois au Brésil.

Rien de tout cela en cet été 2018, non seulement en raison du départ précipité de la *Mannschaft* battue dès la fin du premier tour par les jeunes joueurs dynamiques de la Corée du Sud. Ce cuisant échec jetait comme une ombre sur l'été 2018 dans une Allemagne traversée par nombre de doutes :

- Doutes quant à la solidité de l'évolution conjoncturelle. Les prévisions pour 2018/19 ne cessent d'être révisées à la baisse. En mai, le vénérable institut IFO de Munich a abaissé sa prévision initiale de 2,6 % du PIB à 1,8 % pour l'année en cours. Ensuite, l'indice ZEW du réputé institut de Mannheim a mesuré en juin une poursuite du fort recul des anticipations conjoncturelles qui ont plongé au point le plus bas depuis six ans. Plusieurs

incertitudes pèsent désormais sur la croissance mondiale et le commerce international : hausse du prix du pétrole, extravagances liées au *Brexit*, menaces de guerre commerciale proférées – et déjà partiellement réalisées – par le président américain Donald Trump. Elles ont fini par déprimer les anticipations des agents économiques.

- Doutes par rapport à la crise migratoire et à la capacité des acteurs politiques allemands de trouver un compromis qui respecte la cohésion européenne, les valeurs humanistes de l'Union européenne et celles d'une Allemagne démocratique, libérale et ouverte. La « mise en scène estivale » (*Sommertheater*) réalisée par un Horst Seehofer, ministre fédéral de l'intérieur et de la *Heimat*, avait pour objectif de venir en aide à ses camarades chrétiens-sociaux (CSU) pour conserver la majorité absolue face aux populistes néo-nationalistes de l'AfD lors des élections régionales d'octobre en Bavière. L'Union quasi « familiale », on parle de « partis-frères » (sœurs en allemand) entre la CDU de la chancelière Angela Merkel et la CSU de Horst Seehofer, a été mise à rude épreuve, car la CDU ne voulait pas se laisser entrainer dans une course-poursuite par rapport aux valeurs de l'extrême droite.
- Doutes sur la solidité du projet européen. Les coups portés par les crises économiques de 2009 (*subprimes*) et 2011 (dettes

souveraines dans le Sud de l'Europe), par le BREXIT, par la vision d'un possible ITALEXIT suite à l'annonce de politiques budgétaires hasardeuses menées par les populistes des deux extrêmes réunis en gouvernement en Italie, par une France qui s'efforce de sauver la zone euro par des réformes ambitieuses mais contestées en Allemagne, par la tentative des pays-membres de l'Europe centrale contestant ouvertement les valeurs fondamentales de l'Union européenne.

Et comme « un malheur ne pointe son nez que rarement non-accompagné » (conformément au dicton allemand : « *Ein Unglück kommt selten allein* ») le nouvel oncle d'Amérique, sous les traits de D. Trump, porte un regard inédit sur le vieux continent. Autrefois l'Amérique percevait l'Europe avec bienveillance, les relations mutuelles étant portées par le socle solide des relations transatlantiques de défense et du libre commerce, pour ne nommer que ces deux facettes. Ce socle garantissait aux yeux des Américains une Europe forte contre la menace venant de l'Est. Mais maintenant, il est mis en question par ce nouvel Harpagon d'Amérique. Le président américain D. Trump réclame haut et fort qu'on remplisse « sa cassette » prétendument vidée par de paresseux partenaires européens qui ne pensent qu'à exporter et à faire des affaires, même avec des ennemis potentiels (Iran, Russie), sans se préoccuper de l'effort commun en matière de défense dans le cadre de l'OTAN. Et qui profitent du même coup pour exporter à travers les excédents européens leur chômage et d'importer donc les emplois qui auraient dû rester aux États-Unis. La même accusation est portée à l'encontre de la Chine, mais limitée aux relations commerciales, bien entendu.

Afin de protéger et d'augmenter l'emploi aux États-Unis, le président américain a donc décidé de se lancer en 2018 dans une espèce de protectionnisme par étapes en tournant la roue des droits de douane sans en référer à l'OMC. C'est un jeu dangereux qui pourrait déboucher sur une guerre commerciale mondiale. Sont

visés par D. Trump les principaux pays excédentaires par rapport aux USA en matière de commerce, au premier rang desquels figurent la Chine, le Japon, l'Allemagne dans l'Union européenne ainsi que les pays limitrophes des États-Unis, le Mexique et le Canada. L'évolution de la balance commerciale des États-Unis réunissant marchandises et services – pour ces derniers, les États-Unis sont traditionnellement excédentaires – donne des arguments au président américain : en 1999, les cinq entités mentionnées plus haut totalisaient un excédent de 199,3 milliards de dollars avec les États-Unis. En 2017, selon le *U.S. Bureau of Economic Analysis*¹, cet excédent a plus que doublé et est passé à 559,4 milliards de dollars (ce chiffre est à comparer au déficit américain par rapport à l'ensemble du monde de 552,3 milliards de dollars en 2017. La définition des cinq cibles par D. Trump semble donc, à première vue, pertinente). Sans prendre en compte les échanges de service, la seule balance des marchandises montre, à périmètre géographique identique, un excédent de 246,2 milliards de dollars en 1999 et de 697,3 milliards de dollars en 2017². Les services, bien qu'excédentaires, ne permettent donc pas aux États-Unis d'équilibrer les comptes.

En se focalisant sur les échanges entre les USA et l'Union européenne, donc l'Allemagne, qui est, on l'a vu, dans le viseur de D. Trump, les relations se présentent ainsi : l'Union européenne a produit en 1999 un excédent de 28,5 milliards de dollars dans le commerce (biens & services) avec les États-Unis, avantage que l'Union a triplé en 2017 avec un excédent de 101,2 milliards de dollars. Et l'Allemagne direz-vous ? Avec un excédent de 25,7 milliards de dollars en 1999, elle réalisait quasiment à elle seule l'excédent de l'UE vis-à-vis des USA. En 2017 elle ne représente, avec 66,7 milliards de dollars, plus que les

1. <https://www.bea.gov/> U.S. International Transactions, Expanded Detail, by Area and Country, June 2018.
2. Ces excédents correspondent bien entendu aux déficits des États-Unis dans les relations avec les cinq partenaires commerciaux mentionnés.

Relations économiques des États-Unis

	Monde		Chine, Japon, UE-28, Mexique, Canada		Chine (sans Hong-Kong)		UE-28		Allemagne	
	1999	2017	1999	2017	1999	2017	1999	2017	1999	2017
Transactions courantes :										
-Biens	-337,1	-807,5	-246,2	-697,3	-68,7	-375,9	-44,8	-152,6	-29,0	-64,1
-Services	+78,5	+255,2	+46,9	+137,8	+1,3	+40,2	+16,3	+51,4	+3,3	-2,7
Solde biens & services	-258,6	-552,3	-199,3	-559,4	-67,4	-335,7	-28,5	-101,2	-25,7	-66,7
-Revenus primaires	+11,1	+221,7		+79,8		-16,2		+108,3		-4,3
-Revenus secondaires	-40,9	-118,6		-12,0		-4,4		+6,1		+4,7
Solde des transactions courantes	-288,4	-449,1		-491,5		-356,3		+13,2		-66,4

Balance des transactions courantes (soldes)

- = déficits américains, + = excédents américains / en milliards de US-dollars

Source : U.S. Bureau of Economic Analysis, International Transactions, and : International-Transactions-Tables (PDF), Release June 2018.

deux tiers des 101,2 milliards de dollars d'excédent européen. Que s'est-il passé entre 1999 et 2017 ? Les crises de 2009 et de 2011 sont passées par là. Elles ont permis à l'Allemagne d'imprimer sa marque en Europe en exigeant des partenaires qu'ils adoptent autant que faire se peut la politique d'austérité « à l'allemande ». Cela a freiné la consommation intérieure et a rendu certains pays-membres plus agressifs sur le marché mondial. Avec pour conséquence... l'ire du nouveau gouvernement américain. Dans un monde très globalisé, il n'est guère surprenant que les battements d'ailes d'un papillon européen ou allemand provoque une tempête outre-atlantique. La poursuite de cette politique initiée par l'Allemagne aura pour conséquence d'aggraver les déséquilibres économiques transatlantiques. Et avec eux les frictions politiques actuelles.

Mais l'Allemagne se défend. Il ne suffirait pas de regarder seulement les échanges de marchandises, mais aussi les autres composantes de la balance des transactions courantes : les services, les revenus primaires et secondaires³. Comme

on a pu le constater plus haut, les services seuls ne permettent pas d'équilibrer les comptes américains au niveau mondial. Oui répond-on en Allemagne, mais les revenus primaires, c'est-à-dire les revenus tirés par les citoyens et groupes américains de leurs énormes investissements hors des frontières du pays (dividendes, bénéfices transférés etc.) ne changent-ils pas la donne ? Il est vrai que l'excédent des revenus primaires américains au niveau mondial s'élevait en 1999 à 11,1 milliards de dollars pour atteindre la jolie somme de 221,7 milliards

cette situation perdue depuis de nombreuses années. À la mi-2018, l'endettement extérieur net américain (déduction faite de toutes les créances américaines à l'étranger) correspond à près de 32 % du PIB, c'est-à-dire environ 6 400 milliards de dollars. Selon les prévisions de la FED, cet endettement extérieur net pourrait atteindre 43 % du PIB en 2030. En Europe on considère qu'un endettement extérieur net s'approchant ou dépassant les 35 % du PIB national mettrait le pays concerné dans une situation de surendettement. Une analyse récente de la situation américaine est accessible sur le site de la FED sous Ahmed Shaghil, Carol Bertaut, Jessica Liu, and Robert Vigfusson (2018). « *Should we be concerned again about U.S. Current Account Sustainability* », IFDP Notes. Washington : Board of Governors of the Federal Reserve System, March 2018.

Ceci étant dit, il convient de relativiser la précarité de la situation américaine car du fait de la supériorité monétaire du dollar, la dette est financée jusqu'à maintenant sans grande difficulté. Mais qu'en sera-t-il à l'avenir ?

3. Il convient de noter que le solde de la balance des transactions courantes, lorsqu'il révèle un déficit, correspond à peu de chose près à l'impérieuse nécessité de financer ce déficit à l'extérieur du pays. Lorsque les déficits s'accumulent plusieurs années de suite, l'endettement extérieur du pays augmente. C'est le cas des États-Unis où

de dollars en 2017. Cependant, et malgré ce bon chiffre, la balance des transactions courantes des États-Unis est restée déficitaire – cela tout au long de ces vingt dernières années : -288,4 milliards de dollars en 1999 ; -449,1 milliards de dollars en 2017 avec un plus haut de 806 milliards de dollars en 2006. Cela s'explique par une balance des revenus secondaires qui est restée, elle, très déficitaire : -40,9 milliards de dollars en 1999, -118,6 milliards de dollars en 2017. Dans les comptes des revenus secondaires entrent les versements aux gouvernements étrangers, aux institutions internationales, mais aussi les transferts non-marchands des particuliers.

Regardons maintenant plus précisément les relations économiques entre les États-Unis, l'Union européenne des 28 et l'Allemagne pour comprendre pourquoi D. Trump s'en prend en particulier à l'Allemagne aujourd'hui. L'*Institut der deutschen Wirtschaft* à Cologne, l'iwD, un *think tank* du patronat allemand, tentait d'expliquer en mai 2018 dans « *Handelsbilanz : Nebelkerzen aus Amerika* » (Balance commerciale : des fumigènes venant d'Amérique) qu'il serait faux de se focaliser sur les balances allemandes puisque le pays faisait partie d'une grande zone commerciale intégrée. Suivant cette logique, l'article cité présente une comparaison entre les transactions courantes des USA avec le monde, avec l'UE des 28 et la Chine. En concluant qu'il serait vain de s'énerver puisque les États-Unis étaient devenus excédentaires avec l'UE des 28 depuis 2009 avec, en 2017, +14,2 milliards de dollars (dans son édition de juin 2018, le U.S. BEA révisé ce chiffre à +13,2 milliards de dollars) et que c'est la Chine qui explique avec -358 milliards de dollars 77 % du déficit de la balance courante des États-Unis (contre 25,5 % en 2003). Pas un mot donc dans l'article sur les excédents allemands, seulement des hypothèses vagues sur des incertitudes statistiques liées au contexte géographique qui fait qu'une partie des exportations américaines – biens comme services – se réalisent à partir de la Hollande (Rotterdam)

ou de l'Irlande (Google, Apple etc.). Elles comptent par conséquent comme des exportations néerlandaises et irlandaises vers l'Allemagne. Oubliant de mentionner que l'Allemagne, elle aussi, exporte nombre de ses biens et services à partir du Mexique, du Canada ou des îles Caïmans, pour ne mentionner que ces îles-là...

Se cacher derrière l'équilibre de la balance courante des USA avec l'UE des 28 est évidemment tentant pour certaines élites économiques allemandes. Cela permet d'ignorer autant la réalité germano-américaine que ses propres préceptes pour une saine conduite de la politique économique. Le fait est que le déficit de la balance courante américaine avec l'Allemagne s'élève à 66,4 milliards de dollars, chiffre qui est quasiment identique au déficit américain dans les biens et services avec 66,7 milliards de dollars. Les balances des revenus, primaire et secondaire, ne corrigent ce déficit américain que très légèrement avec un excédent de seulement 0,3 milliard de dollars en faveur des États-Unis. Nombre d'observateurs font dès lors remarquer que la « loi sur le soutien de la stabilité et de la croissance du 8 juin 1967 » (*Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums*) a été conçue pour trouver un équilibre « juste et durable/tenable » entre l'objectif d'optimiser à la fois l'emploi, les prix, la croissance et les relations économiques extérieures. Cet équilibre (relatif, bien entendu) est partiellement ignoré par la politique économique allemande depuis vingt ans déjà. Les arguments principaux restant la supériorité de la qualité des productions allemandes et la nécessité de mener une politique budgétaire prudente afin d'anticiper le coût futur du vieillissement de la population allemande. On préfère donc laisser la balance courante dériver autour des 7 à 8 % du PIB, record mondial pour un pays de cette taille, au lieu d'augmenter les revenus et le bien-être des Allemands. On entend ou on lit souvent que les États-Unis veulent brider la « machine à exporter allemande ». En réalité, il s'agit de donner plus de puissance à la « machine

à IMPORTER allemande ». Comment ? La consommation et l'investissement public – dans les écoles, l'habitat, les infrastructures, les réseaux numériques, etc. – mais aussi dans la défense, pour ne pas parler du SMIC allemand qui reste honteusement bas, pourraient contribuer à réduire les excédents extérieurs sans mener nécessairement au surendettement public. Le président français, E. Macron, a plaidé en ce sens lors de la remise du Prix Charlemagne 2018 à Aix-la-Chapelle. Peut-on l'accuser de populisme ?

La seule issue rationnelle aux incompréhensions transatlantiques mutuelles qui se sont fait jour avec D. Trump est de reconnaître la réalité des déséquilibres et de négocier dès maintenant avec le partenaire

américain un nouveau pacte de solidarité transatlantique germano-américain dans le cadre de l'Union européenne. Cette négociation devrait s'atteler à réduire à la fois le déficit allemand en matière de défense et l'excédent commercial allemand avec les États-Unis. Pour l'Allemagne un tel résultat aurait un double avantage : maintenir sa capacité à exporter tout en combattant sur son propre sol le populisme en n'ignorant plus les besoins urgents de larges fractions de la population allemande. Et tant pis pour la politique budgétaire de rigueur extrême à la Schäuble !

– Hans BRODERSEN,
Professeur émérite HEC Paris –