

## Zone euro : une étude pointe une sous-évaluation persistante des prix en Allemagne

 [lesechos.fr/monde/europe/0301276633280-zone-euro-une-etude-pointe-une-sous-evaluation-persistante-des-prix-en-allemande-2152462.php](http://lesechos.fr/monde/europe/0301276633280-zone-euro-une-etude-pointe-une-sous-evaluation-persistante-des-prix-en-allemande-2152462.php)



Les salaires en Allemagne devraient augmenter davantage pour compenser les déséquilibres des balances extérieures. - Audi AG

L'arrivée d'une personnalité sociale-démocrate au ministère allemand des Finances est attendue avec impatience à Paris, où l'on compte sur lui pour faciliter la mise sur pied d'une « *capacité d'investissement* » destinée à compenser les chocs économiques dans la zone euro et à accélérer la convergence de ses membres. Une étude du Cepii, qui vient corroborer le constat posé de longue date par l'institut économique OFCE, montre qu'il y a un autre combat, plus fondamental, à mener vis-à-vis de la première puissance économique de la zone euro.

### Dérapage dans les années 2000

L'étude rappelle que dans les années 2000, certains pays de la zone euro ont laissé dangereusement déraiser leurs comptes extérieurs. Avant la crise financière, l'Irlande, l'Espagne, le Portugal et la Grèce affichaient des déficits s'étalant respectivement de 7 % à 15 % de leur PIB tandis que l'Allemagne, les Pays-Bas et le Luxembourg dégageaient des excédents supérieurs à 5 % de leur PIB.

### Rééquilibrage asymétrique

La crise de la zone euro a été l'occasion d'une douloureuse correction de la part des pays déficitaires. Depuis 2016, la quasi-totalité des ex-pays déficitaires sont soit revenus à l'équilibre (c'est le cas de la Grèce), soit en excédent (Irlande, Espagne, Portugal) et la balance extérieure de la zone euro a dégagé en 2016 un surplus sans précédent de plus de 3,5 % du PIB. En dépit des apparences, constatent les auteurs de l'étude, Guillaume Gaulier et Vincent Vicard, « *le rééquilibrage s'est opéré de manière asymétrique* », car les pays qui étaient traditionnellement en excédent non seulement le sont restés mais ont accru leur avance, et le surplus global masque toujours de profonds déséquilibres entre les Etats membres.

## Excès d'épargne

---

En Allemagne, l'excédent atteint le niveau exceptionnel de 8,3 % du PIB, alors qu'il devrait, selon les calculs du FMI, se limiter à 4,5 %. Un surplus qui traduit un excès d'épargne ou encore un manque de demande.

Cet excédent que les autorités européennes considèrent sur le papier comme un « *déséquilibre excessif* » reflète soit une sous-évaluation de la monnaie, soit des prix de production trop faibles, explique Vincent Vicard. Or les prix en Allemagne sont sous-évalués de 20 % par rapport au reste de la zone euro, confirme-t-il, et le rééquilibrage devrait se faire par un ajustement par les prix.

## Augmenter les salaires

---

Ce processus de rattrapage « *nécessite donc une inflation supérieure de 2 points de pourcentage en Allemagne par rapport à ses voisins pendant une période de dix ans ou encore d'un point de pourcentage pendant vingt ans* », souligne l'étude. Ce qui signifie par exemple que l'inflation devrait atteindre 3,4 % en Allemagne pendant dix ans si elle se situait à 1,4 % chez l'ensemble de ses voisins. Un niveau que les autorités politiques et monétaires ne semblent pas prêtes à accepter aujourd'hui.

Pourtant, laisse entendre l'étude du Cepii, augmenter les salaires outre-Rhin pour pousser les feux de l'inflation est indispensable au rééquilibrage. Sans quoi « *on condamne la demande à stagner dans le reste de la zone euro* », insiste Vincent Vicard.

Les hausses de salaires sont justement à l'agenda des entreprises allemandes. L'accord trouvé récemment dans la métallurgie prévoit des augmentations supérieures à 4 % dès cette année. Les fonctionnaires ne sont pas en reste : ils réclament 6 % d'augmentation, les négociations devant démarrer le 26 février.

Catherine Chatignoux