

# France, bien parti pour être mal partie

Damien Loison [1]

11 Juin 2012

## Résumé

1. L'économie française doit retrouver 10% à 20% de compétitivité par rapport à l'Allemagne. La baisse des salaires à travers l'impôt semble être la solution choisie.
2. L'Etat français pourrait très vite perdre la confiance des investisseurs si la bulle immobilière éclate ou si certains pays européens font défaut.

## Compétitivité et balance des paiements

Nous allons reprendre le raisonnement et les arguments développés précédemment pour l'Italie, l'Espagne, la Grèce et le Portugal [2], [3], [4], et [5], dans le cas de la France. Dans toutes les figures, nous comparerons la France et l'Italie, qui sont deux pays économiquement proches.

L'histoire pour la France est la même que pour les autres pays méditerranéens appartenant à l'Euro, mais en moins prononcé. Durant la période 1998-2007 la France a perdu de la compétitivité par rapport à l'Allemagne. Cela est dû la hausse des coûts salariaux comme le montre la Figure 1.

Avant de comprendre à quoi est due cette perte de compétitivité, regardons son influence sur la balance commerciale et sur la balance des paiements (exportation – importations + transferts d'argent [4]) dans la Figure 2.

Le point fondamental à comprendre est que nous partageons la même monnaie avec l'Allemagne (sic !). Donc la valeur de la « monnaie » française a une parité fixe avec celle de l'Allemagne. Mais la parité de notre monnaie commune avec le reste du monde va être déterminée par l'économie de tous les pays de la zone Euro. On peut le voir comme une moyenne pondérée par les PIB de chaque pays. Par exemple le PIB de l'Allemagne représente 20% du PIB de la zone Euro, celui de la Grèce 2%. Quand l'Allemagne réduit ses coûts salariaux, non seulement cela lui donne un avantage par rapport à ses partenaires de la zone Euro, mais aussi par rapport aux autres pays du monde. En effet l'Euro va peut être se valoriser un peu, mais moins que si l'Allemagne avait sa propre monnaie.

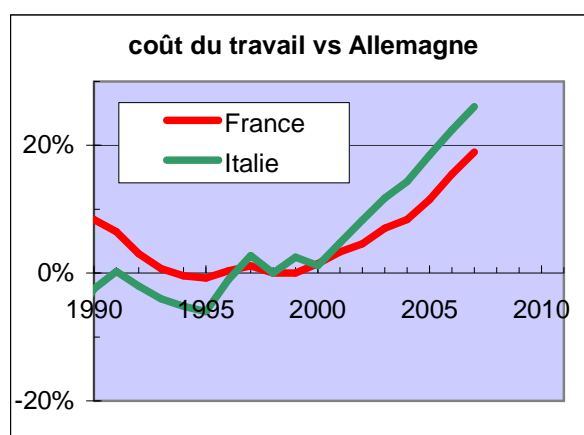


Figure 1: Pourcentage d'augmentation du coût du travail de l'Italie et de la France comparé à celui de l'Allemagne [9]. 1998: année de référence où l'Allemagne a commencé à réduire ses coûts salariaux et la France à les augmenter.

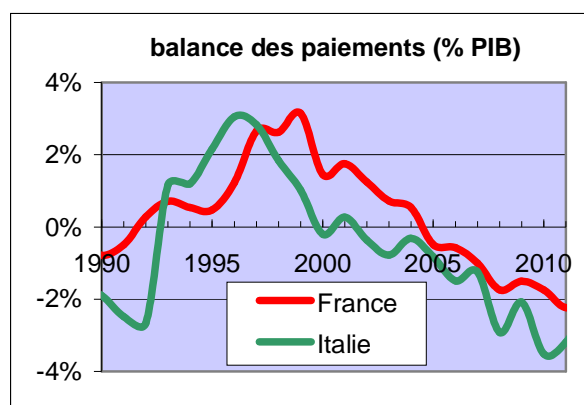


Figure 2: Balance des paiements de la France et de l'Italie en pourcentage du PIB [8]. A partir de 1998-1999 et au lancement de l'Euro, de la réduction des coûts salariaux en Allemagne et de leur augmentation en France, la compétitivité de la France s'effrite et sa balance des paiements devient déficitaire à partir de 2005.

Premièrement, les coûts salariaux ont baissé en Allemagne durant la première décennie du vingt et unième siècle [9]. Après la réunification, les allemands se sont aperçu qu'ils n'étaient plus compétitifs et ils ont réduit les dépenses sociales, les salaires, et les retraites. Les allemands ont bien un peu rouspétés, mais ils sont disciplinés et ils savaient que c'était pour la grandeur allemande. Moi-même j'ai été emporté par un flot de bonheur indicible et ressenti une grande fierté lorsque l'on m'a réduit mon salaire de 10%. Je travaillais à cette époque comme chercheur dans la patrie de Goethe. Les allemands ont donc fait cette cure d'austérité « à l'allemande », c'est-à-dire efficace et sans hésiter à dépasser l'objectif d'une simple remise à niveau. Cela leur permet de :

1. donner des leçons à tous ces latins, un petit plaisir qu'il est dur de se refuser
2. d'exporter leur chômage [2]
3. et d'essayer de remodeler l'Europe dans un sens qui leur soit le plus favorable.

Deuxièmement, le cas de la France. Il y a un coupable tout trouvé : les « 35 heures ». La loi a fait passer la semaine de travail de 39 heures à 35 heures sans baisse de salaire à partir de l'an 2000. Cela correspond à une augmentation de 10% des coûts salariaux.

Remarquons la différence fondamentale qui existe entre cette réduction et les réductions précédentes du temps de travail (1936, 1981). Celles-ci étaient faites sous un régime de taux de changes variables, c'est-à-dire que la parité du franc pouvait évoluer. Après chaque augmentation des coûts salariaux, la monnaie s'est dévaluée jusqu'à trouver un taux proche du taux d'« équilibre » où l'économie pouvait exporter.

Rien de tel avec l'Euro où le taux du franc avec le deutschemark et les autres monnaies européennes sont fixées. Dans ce cas-là, la perte de compétitivité reste. Dans la perte de 20% entre la France et l'Allemagne entre 1998 et 2007 (Figure 1), la moitié est due aux « 35 heures », la moitié à l'Allemagne. Mais le résultat est là : la France n'est plus compétitive par rapport aux pays du Nord de l'Europe, et par rapport aux autres pays n'appartenant pas à la zone Euro.

Qui est à blâmer ?

1. Jospin, Aubry, les apprentis sorciers.
2. Chirac, Raffarin, Villepin : les dormeurs-endormeurs, « on ne fait rien »

3. Sarkozy, Fillon, Bertrand, Copé : les clowns. « les 35 heures c'est mal... donc on va faire une usine à gaz avec les heures supplémentaires ». Il aurait fallu dire aux français : « vous allez travailler plus pour gagner autant », évidemment moins racoleur que le slogan choisi.

Maintenant on a Hollande et les socialistes. Ils demandent une politique de « relance » au niveau européen. Ils semblent espérer regagner de la compétitivité par rapport à l'Allemagne dans le processus : l'Allemagne devra augmenter plus ses salaires que la France, et le problème serait « réglé ». Ils se mettent le doigt dans l'œil.

1. L'Allemagne n'augmentera jamais ses salaires de 20% comparativement à la France. Ils n'ont pas fait tout ces efforts pour tout reperdre en quelques années, le tout pour faire plaisir à la France [2].
2. Si l'Allemagne n'augmente pas ses salaires et que la France veut récupérer de la compétitivité, il faut soit augmenter le nombre d'heures travaillées sans augmenter les salaires, soit réduire le coût du travail horaire. Comme on voit mal la gauche augmenter le temps de travail, ce qui serait le plus simple, ou décider de baisser les salaires, ils vont peut être le faire à travers les taxes avec des « réductions » d'impôts pour les entreprises. Cela reviendrait à baisser les salaires, mais pas officiellement.
3. Cependant le danger d'une politique de relance est que cela permet de gagner du temps sans faire de réformes et sans résoudre les différences de compétitivité des économies de la zone Euro. Cela permettra de gagner quelques années comme l'Espagne entre 2001 et 2007 [4]. Plus dure sera la chute.

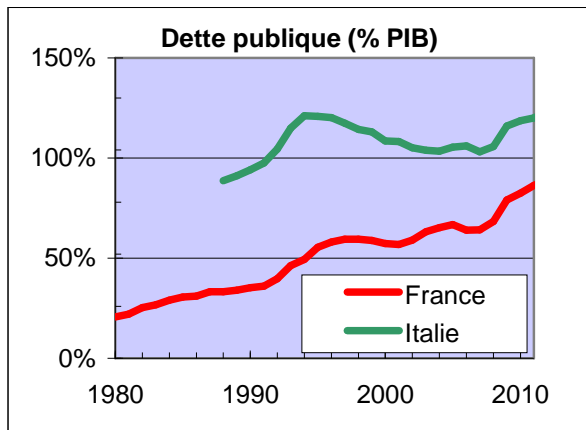
Comprenons que la situation va devenir critique. Une balance des paiements déficitaire veut dire que la France est obligée d'emprunter pour payer ses achats à l'extérieur. Mais la France a un problème de dette.

### **La dette ? Quelle dette ?**

Il y a plusieurs sortes de dettes : la dette du gouvernement, la dette privée. Et parmi celle-ci la dette garantie par le gouvernement.

## Dette publique

Commençons par la dette publique montrée dans la Figure 3. Cette dette s'accroît régulièrement de 2% du PIB par an, quel que soit le gouvernement.



**Figure 3: Dette publique en Italie et en France [8]. La dette de la France augmente, en moyenne, de 2% par an, quel que soit le gouvernement.**

Cela veut dire que le gouvernement dépense, en moyenne, 2% du PIB en trop chaque année [10]. Cela ne représente « que » 4% de ses dépenses, c'est-à-dire 40 Milliards d'Euro. Evidemment certaines dépenses sont incompressibles, donc 4% représente peut être 10% de l'argent réellement disponible. Ce n'est pas rien mais ce n'est pas impossible à économiser. Le problème, en dehors du fait qu'une part de gâteau en moins c'est un ami en moins et un ennemi en plus, est que cela risque de déprimer l'économie, en particulier si dans le même temps la dette privée se réduit. En effet si il y a moins de crédit l'activité diminue. Cela peut être une bonne chose si l'activité créée par le crédit n'est pas productive. L'exemple type est l'immobilier espagnol [4]. Mais une économie qui se contracte est une élection perdue, et cela les politiques n'aiment pas trop...

Dans le cas de l'Etat français, le « marché », c'est-à-dire les investisseurs, lui font toujours confiance pour rembourser sa dette : taux moyen demandé pour acheter de la dette française à 10 ans est de 2%. Par contre les investisseurs ont moins confiance en l'Italie et ils demandent 6% à 10 ans. Deux raisons : la dette publique est de 120% pour l'Italie, mais « seulement » de 86% pour la France. De plus les prévisions de croissance, en grande partie fondé sur la compétitivité (Figure 1), sont meilleures pour la France. Cependant la France s'approche dangereusement des 100 % de dette

publique officielle. Et à partir de ce taux il ne sera plus sûr du tout que les investisseurs aient toujours confiance. Le problème est qu'à l'heure actuelle la dette de la France augmente beaucoup plus vite que les 2% précédemment cités. En effet il faut compter tous les prêts de l'Europe à la Grèce, au Portugal, à l'Irlande, ou à l'Espagne. Une partie de cette dette ne sera jamais remboursée, par exemple dans le cas de la Grèce [3]. Donc la dette réelle de la France est sûrement déjà aux alentours de 100% et elle n'a plus que quelques années avant de se retrouver dans une situation très inconfortable.

## Dette garantie par l'Etat

La dette privée représente en France 250% du PIB. Il s'agit de la dette des ménages (surtout l'immobilier), et des entreprises, financières ou pas. Pour vous donner une idée l'Allemagne et l'Italie ont en gros 200% de dette privée et l'Espagne 300%. Dette privé, certes, mais dont une partie est garantie par l'Etat.

La dette des banques est garantie, si ce n'est officiellement, du moins techniquement. Durant la dernière crise, seule l'Islande n'a pas garantie les dettes de ses banques, Ils n'avaient pas le choix vu le fardeau que cela aurait représenté pour l'Islande (800% du PIB !). Tous les autres pays ont assumé (Irlande) ou vont assumer (Espagne) les dettes de leurs banques.

De même l'Etat garantit une partie de la dette des ménages concernant l'immobilier. En effet si les particuliers ne peuvent rembourser leurs dettes, les banques doivent réintégrer l'immobilier correspondant dans leurs comptes, à sa valeur du marché. Or, dans le cas d'une crise immobilière avec une brusque dépréciation, les banques ne peuvent faire face toutes seules et l'Etat doit assumer les pertes des banques pour éviter leurs faillites, catastrophiques pour le pays. La garantie de l'Etat porte donc sur le pourcentage des ménages qui font défaut de leurs dettes. Cela varie suivant la situation : par exemple 3% dans une économie sans problème, mais jusqu'à 80% pour certains cas de subprimes aux Etats-Unis. Pour calculer la dette garantie par l'Etat nous multiplions la dette des ménages par un coefficient qui dépend de chaque pays suivant qu'il y a eu une bulle immobilière ou non. Nous additionnons la dette gouvernementale, la dette des banques, et un pourcentage de la dette des ménage et des entreprises non financières. Nous utiliserons les coefficients suivants :

	Ménages	non finance
Espagne	20%	10%
Italie	5%	10%
France	15%	10%
Allemagne	5%	5%

Figure 4: coefficients utilisés pour calculer la dette totale garantie par la France. Il n'y a pas de bulle immobilière en Italie et en Allemagne ce qui explique le coefficient peu élevé utilisé pour les ménages.

Le résultat est montré dans la Figure 5. On s'aperçoit que la dette totale garantie par l'Etat français est une des plus élevée en Europe. Si la bulle immobilière en France éclate, ou si un des pays endetté auprès de la banque centrale européenne fait défaut, la situation de la France deviendra très vite critique.

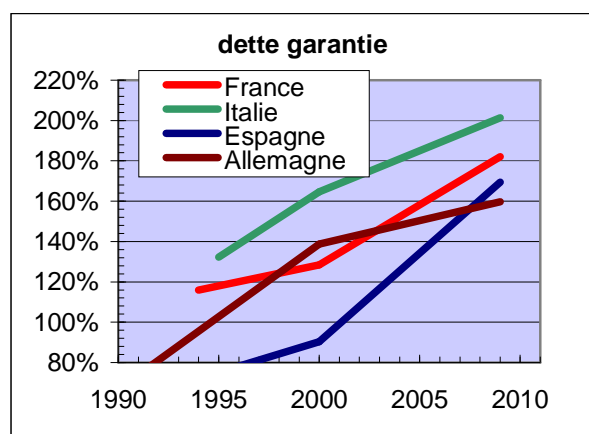


Figure 5: dette totale garantie par l'Etat. La France est un des pays avec une des plus grosses dettes garanties par l'Etat. Nous ne tenons pas compte de la dette garantie par l'intermédiaire de la banque centrale Européenne.

## Bibliographie

- [1] Trader d'obligations de gouvernements européens dans une « grande » banque d'investissement
- [2] *La responsabilité allemande dans la crise de l'Euro*, 25 janvier 2012, <http://www.damienloison.com/finance/blog/LaDette1c.pdf>,
- [3] *Grèce et Portugal : dévaluation interne ou externe à l'aune de l'histoire de l'Argentine*, 01 Juin 2012, <http://www.damienloison.com/finance/blog/grece.pdf>,
- [4] *Espagne, la potion amère allemande*, 07 Juin 2012, <http://www.damienloison.com/finance/blog/espagne.pdf>
- [5] « Italie, pas si catastrophique, bien que ... », 11 Juin 2012,

<http://www.damienloison.com/finance/blog/Italy.pdf>,

- [6] Balance des paiements, définition, [http://fr.wikipedia.org/wiki/Balance\\_courante](http://fr.wikipedia.org/wiki/Balance_courante).  
La balance des paiements ou balance des comptes courants est l'addition de la balance commerciale et des transferts d'argent. Dans les cas grec et espagnol nous allons parler indifféremment des balances commerciales (exportation-importations) ou des paiements courants bien que ce ne soit pas rigoureusement les mêmes, mais les conclusions sont similaires.
- [7] Il faut faire attention au fait que le PIB n'est pas constant et que l'Espagne doit payer des intérêts.
- [8] International Monetary Fund  
<http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>
- [9] Unit labor costs in the euro zone: The competitiveness debate again. J. Felipe et U, Kumar. Levy Economics Institute, Working paper 651.  
[http://www.levyinstitute.org/pubs/wp\\_651.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_651.pdf).  
Aussi, Marga Peeters and Ard Den Reijer, On wage formation, wage exibility and wage coordination : A focus on the nominal wage impact of productivity in Germany, Greece, Ireland, Portugal, Spain and the United States, [http://mpra.ub.uni-muenchen.de/35750/4/MPRAPaper\\_35750.pdf](http://mpra.ub.uni-muenchen.de/35750/4/MPRAPaper_35750.pdf)
- [10] Il faut tenir compte des intérêts de la dette et de la variation du PIB.