

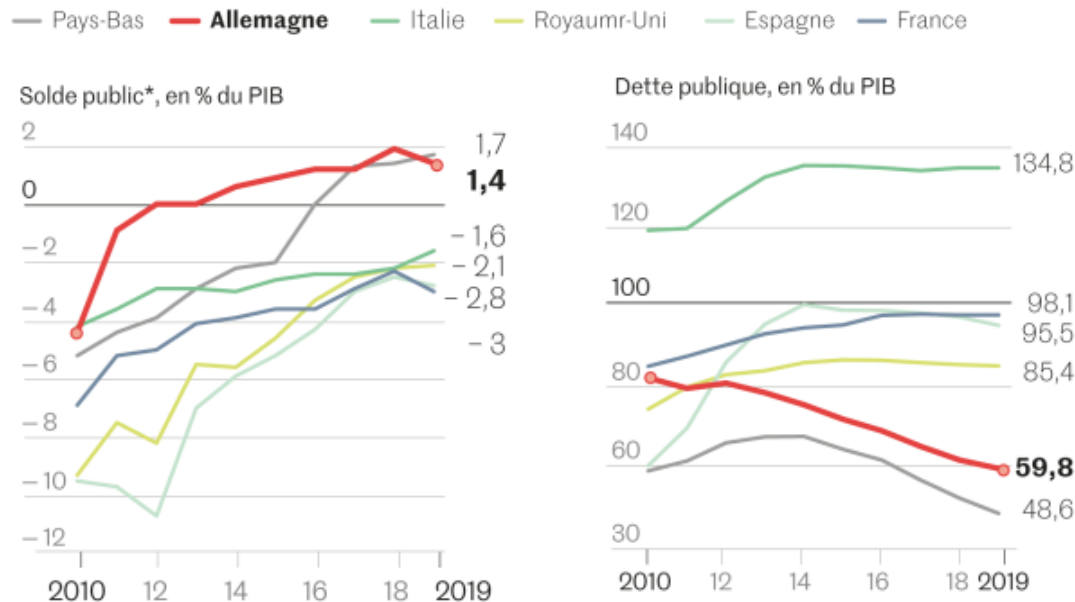
Endettement européen, plan de relance... Comment l'Allemagne est devenue keynésienne avec la crise du Covid-19

di Cécile Boutelet

Historique. Même en connaissant le pragmatisme allemand, le chemin parcouru par Berlin sur le plan économique depuis le déclenchement de la pandémie de Covid-19 est stupéfiant. En quelques semaines, avec une vitesse et une détermination qu'on ne lui connaissait guère, l'Allemagne s'est affranchie de tabous qui formaient le cœur de sa politique économique depuis une décennie.

Trois avancées majeures ont été réalisées depuis le début du printemps. Tout d'abord, le pays, qu'on croyait procédurier et obsédé par l'équilibre de ses finances publiques, s'est libéré de son obligation constitutionnelle de « frein à la dette », qui restreint depuis 2009 les déficits publics à 0,35 % du produit intérieur brut (PIB) nominal. Le gouvernement a ainsi pu contracter, [dès la fin mars, un emprunt de 156 milliards d'euros](#) – plan de soutien à l'économie parmi les plus généreux du monde.

Budget : l'Allemagne est traditionnellement rigoureuse



*déficit ou excédent budgétaire. Source : Eurostat

Ensuite, le pays, si facilement moralisateur, voire comminatoire, lors de la crise de l'euro en 2011, a accepté, à la faveur de la pandémie, de donner un fort signal de solidarité européenne. En s'engageant avec la France en faveur d'un plan de relance financé par une dette commune contractée par la Commission de Bruxelles, l'Allemagne a fait sauter l'une des barrières de politique européenne à laquelle elle était le plus attaché.

Nécessité économique absolue

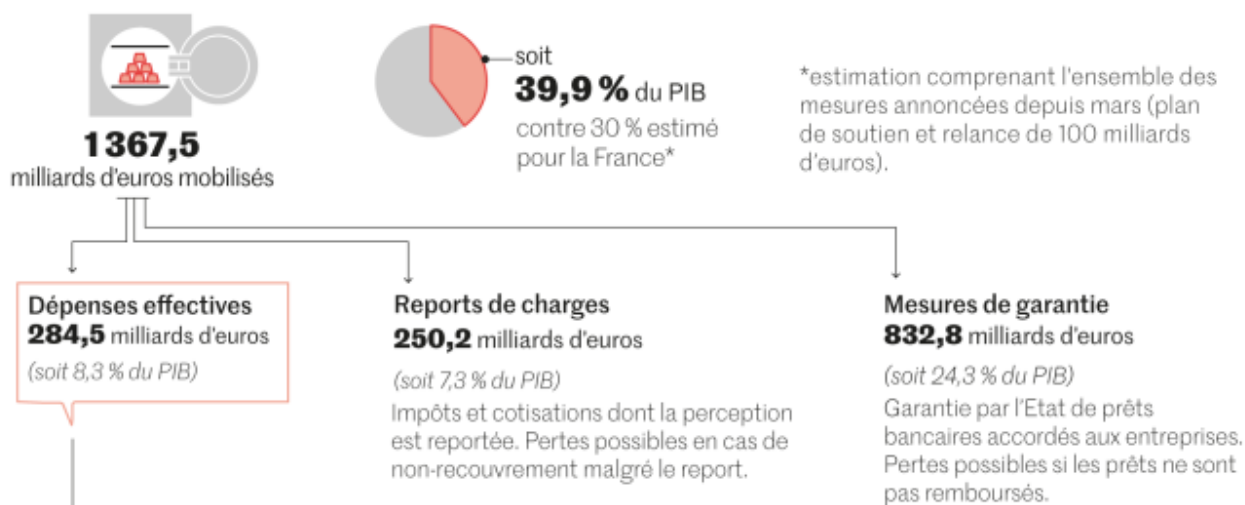
Berlin, enfin, a adopté dès le 3 juin, un mois tout juste après le début des premières mesures de déconfinement, [un monumental plan de relance de 130 milliards d'euros](#). Au-delà des mesures de soutien à la demande, déjà considérables, le gouvernement s'est entendu sur un large programme d'investissements publics financés par l'emprunt. Le budget additionnel voté en juin prévoit l'émission de nouvelles dettes, portant l'endettement total de l'année 2020 à 218,5 milliards d'euros, du jamais-vu.

Politiquement, la manœuvre était impensable il y a quelques mois encore. En quelques semaines, l'Allemagne, championne des excédents budgétaires, est devenue keynésienne, apôtre de l'intervention financière de l'Etat dans l'économie, sans que cela suscite dans le pays une de ces célèbres polémiques sur le danger du retour de l'inflation galopante.

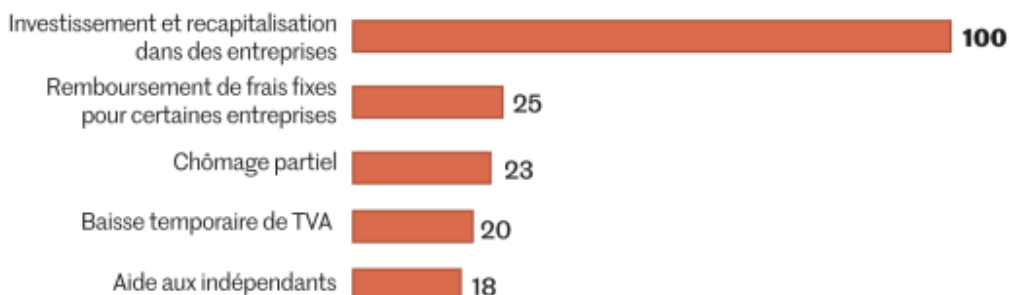
Comment expliquer un revirement si radical ? D'abord par la nature particulière de la crise due au Covid-19. Dans cette pandémie, à la différence de la crise de l'euro, il n'y a pas de « fautif », pas d'incurie politique ou bancaire à corriger. Le choc, subi par tous les pays en même temps, s'apparente à une catastrophe naturelle à grande échelle.

Face au Covid-19, elle a pourtant fait le choix de la dépense

Taille totale des plans allemands de lutte contre la crise actuelle liée au Covid-19



Premiers postes de dépenses effectives, en milliards d'euros



Sources : Ministère des Finances allemand, Bruegel, Le Monde

La réponse sanitaire a imposé l'arrêt des économies les plus proches de l'Allemagne. Dans ce contexte, la solidarité européenne n'était pas un geste généreux, mais une nécessité économique absolue. Tous les responsables politiques du pays se sont rendus à l'évidence : cette crise nécessitait de mobiliser rapidement des moyens considérables. S'accrocher à l'équilibre budgétaire dans ces conditions aurait été suicidaire.

Reste la question : a-t-on fait durablement sauter un tabou, ou bien le Covid-19 demeurera-t-il une exception dans l'histoire allemande ? Outre-Rhin, certains députés conservateurs, les plus attachés à l'orthodoxie budgétaire, défendent la seconde option. Ils arguent que c'est précisément la discipline budgétaire observée par Berlin ces dernières années qui lui a permis une réponse massive et décidée. Et qu'une fois la crise passée, le pays reviendra rapidement à son équilibre budgétaire et à sa ligne traditionnelle sur le plan européen.

Approche intellectuelle

Mais plusieurs éléments suggèrent que cette lecture est superficielle. Car la rapidité et l'ampleur de la réaction du gouvernement dans cette crise ne peuvent se comprendre sans les débats qui ont préparé le terrain les années précédentes.

Bien avant la crise, quelques économistes influents [ont contribué à faire évoluer l'approche intellectuelle des décideurs](#), en particulier au ministère des finances, le second centre névralgique de l'exécutif après la chancellerie.

Michael Hüther, directeur de l'Institut économique allemand (IW, Cologne), réputé proche du patronat, est l'un des plus célèbres. Depuis plusieurs années, il est persuadé que le dogme central de la politique économique allemande actuelle, l'équilibre budgétaire, surnommé le « zéro noir » (*schwarze Null*), est une erreur politique que rien ne justifie économiquement. Non seulement cette obsession des comptes publics à l'équilibre limite sans raison les investissements publics, mais il boude une chance historique de les financer à bon compte, dans un contexte de taux d'intérêt faibles, voire négatifs.

Cette opinion n'était pas absente du débat économique, mais était représentée jusqu'à présent par des économistes proches des syndicats et de la gauche, traditionnellement plus enclins à favoriser la dépense publique. Qu'un économiste classé proche du patronat puisse soutenir cette idée à son tour a contribué à faire bouger les lignes. En 2019, M. Hüther a participé, avec plusieurs autres économistes influents, qui occupent des positions très différentes dans le paysage idéologique allemand, à une large discussion sur la question de la dette. Il défend l'idée que le « zéro noir » ne peut être une fin en soi, surtout au regard du gigantesque retard d'investissements publics dont souffre l'Allemagne depuis longtemps.

« En 2009, il était juste de chercher à revenir au respect des traités européens (qui limitent à 60 % le taux d'endettement), explique-t-il au Monde. Mais une fois que cet objectif a été atteint, on

peut se demander ce qui a du sens. Quand on voit que le taux d'intérêt est inférieur au taux de croissance du PIB, ce que nous aurions considéré comme une chose anormale dans le passé, mais qui devient la règle, on peut s'interroger. Pourquoi ne pas utiliser cette marge de manœuvre financière pour faire des investissements financés par l'emprunt ? »

Vache sacrée

Il soutient qu'il est temps de repenser le rapport de l'Allemagne à la dette, afin de permettre à la nation de moderniser ses infrastructures en souffrance, comme dans le transport et l'éducation. Le pont sur le Rhin de Schierstein, sur l'autoroute entre Wiesbaden et Mayence, est emblématique de cette incurie en matière d'investissements publics. Fermé pour affaissement en 2015, il n'a toujours pas été réparé.

M. Hüther sait combien ce débat sera délicat à mener. L'idée que l'Allemagne puisse désormais s'endetter presque sans limite, et même être rémunérée pour cela, heurte de plein fouet l'idéologie véhiculée avec un immense succès par les conservateurs depuis une décennie. C'est Wolfgang Schäuble, ministre des finances de 2011 à 2017 et éminence grise des conservateurs, qui a popularisé le concept du zéro noir en utilisant une figure familière aux Allemands, la « ménagère souabe ».

La ménagère souabe est une sorte d'image d'Epinal, qui incarne les vertus allemandes traditionnelles : une maison propre et bien tenue, une partie des revenus consciencieusement épargnée, une horreur de la dette. La référence au pays souabe (Sud-Ouest), dont est originaire M. Schäuble, est bienvenue, tant elle véhicule la préférence allemande pour la région, ses petites villes et son bon sens paysan, loin des métropoles mondialisées.

Jens Südekum, professeur de macroéconomie à l'université de Düsseldorf, membre du Parti social-démocrate (SPD), ne rate pas une occasion de régler ses comptes avec cette fameuse ménagère. « *La "ménagère souabe" a été un immense succès politique justement parce qu'il est simpliste, assure-t-il. On dit aux gens : "Regarde, ça marche comme chez toi. Tu ne peux pas dépenser plus d'argent que tu n'en gagnes, donc il faut faire des économies." Mais c'est faux ! Le "zéro noir" est une erreur. »*

Task force

Pour l'économiste, « *un Etat est organisé pour l'éternité. Quand il emprunte, il émet un titre de dette qui est acheté par quelqu'un. A l'échelle d'un pays, c'est de l'argent qu'on se doit à soi-même. S'il est bien dépensé, il est un service qu'on rend aux prochaines générations. L'Allemagne peut aujourd'hui financer dans d'excellentes conditions des investissements dont on a urgemment besoin et dont les générations à venir profiteront ! Si on prend l'exemple du climat, il n'y a aucun sens à dire que nous ne pouvons pas aujourd'hui nous permettre d'investir dans la lutte contre le changement climatique ».*

Le ministre des finances, Olaf Scholz, candidat du SPD à la chancellerie pour les élections de 2021, a lui-même mis du temps à changer de logiciel. Par conviction ou par opportunisme politique, il est resté dans les pas de Wolfgang Schäuble durant les premiers mois de son mandat. Au grand dam de son parti, il a pris soin de présenter, depuis sa prise de fonctions en 2018, des budgets excédentaires.

Mais l'arrivée d'un nouveau chef économiste au ministère, Jakob von Weizsäcker, début 2019, a changé la donne. L'ancien député européen est lui aussi convaincu que l'obsession du « zéro noir » n'a aucun sens sur le plan macroéconomique.

A son arrivée, il a organisé, avec les secrétaires d'Etat Wolfgang Schmidt et Jörg Kukies, des débats d'économistes pour discuter de ces idées. MM. Hüther et Südekum y participent, parmi une dizaine d'autres. Ce cercle de réflexion s'est révélé d'une grande utilité dans la crise. Il s'est transformé en une sorte de task force qui a influencé la réponse du gouvernement à la pandémie, en Allemagne et en Europe, et lui a assuré le soutien des milieux économiques. Outre la réaction massive au choc conjoncturel, il a inspiré le grand programme d'investissements du gouvernement, et sans doute poussé en faveur du plan de relance franco-allemand.

Où s'arrêter ?

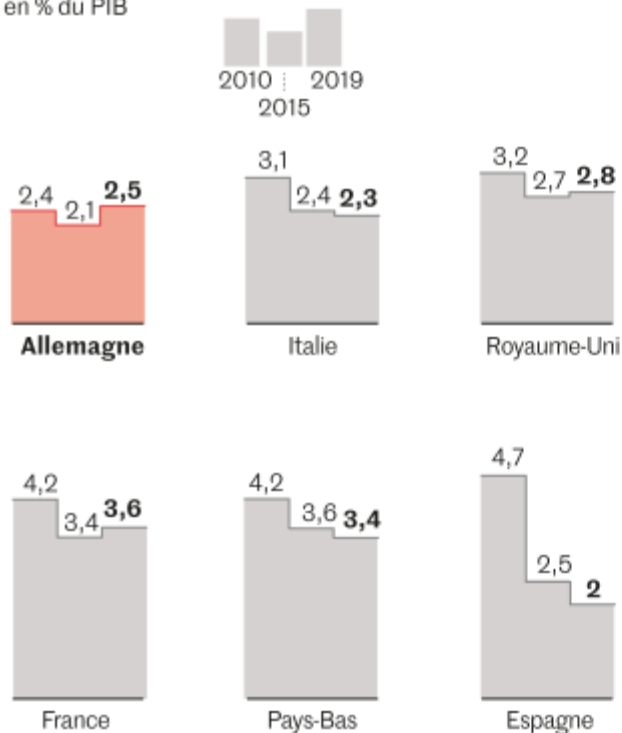
Gabriel Felbermayr, le directeur de l'Institut pour l'économie mondiale de Kiel, a participé à ces réunions. « *La crise a servi de levier pour imposer des idées qui étaient en gestation depuis longtemps* », affirme-t-il. Sur le plan européen, il confirme le changement de paradigme en cours parmi les économistes allemands. « *Chez beaucoup d'économistes, moi en particulier, s'est installée la conviction que l'approche allemande traditionnelle en matière européenne n'était pas tenable, explique-t-il. Beaucoup se sont rendu compte que le maintien d'une stricte séparation entre politique monétaire commune et politique budgétaire nationale, l'attachement à la clause de non-renflouement, l'interdiction de s'endetter en commun ne fonctionnaient pas. L'idée que l'Europe a besoin d'une politique budgétaire plus forte est bien mieux représentée désormais au sein du ministère des finances.* »

Les conservateurs aussi ont bougé. Une tribune de Wolfgang Schäuble, parue dans la *Frankfurter Allgemeine Zeitung* mi-juillet, en témoigne.

L'Allemagne devrait profiter des taux bas pour investir à nouveau après la crise

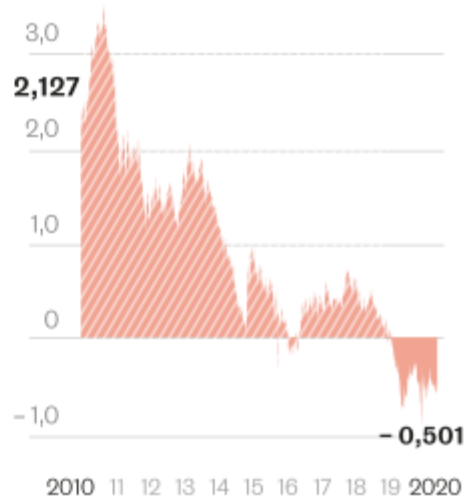
Depuis dix ans, l'Allemagne a moins investi dans les infrastructures que nombre de ses voisins.

Investissement des administrations publiques, en % du PIB



Des économistes l'appellent donc à profiter des taux négatifs pour emprunter et investir davantage.

Taux d'intérêt allemand à dix ans, en %



Sources : Eurostat, Ministère des Finances allemand, Bruegel, Boursorama, Le Monde

Infographie : Marianne Boyer, Maxime Mainguet

Mais où s'arrêter, quand les possibilités d'endettement sont théoriquement illimitées pour l'Allemagne ? Paradoxalement, le mécanisme du frein à la dette (qui limite constitutionnellement à 0,35 % du PIB le déficit budgétaire structurel autorisé), très critiqué par la gauche ces dernières années, a prouvé son utilité grâce à la crise. L'équilibre budgétaire à tout prix se défend mal, mais le frein à la dette a montré qu'il était capable de flexibilité.

Plusieurs économistes préconisent une modernisation de l'outil, pour dégager davantage de marge de manœuvre budgétaire, mais pas sa suppression. Même au ministère des finances dirigé par les sociaux-démocrates, on s'accorde à dire qu'il est une garantie contre la tentation de multiplier les cadeaux électoraux... des conservateurs et des libéraux.

« *Quitte à être keynésiens, il faut faire du Keynes jusqu'au bout, estime M. Felbermayr. La réponse anticyclique signifie que lorsque la conjoncture repart, la marge de manœuvre fiscale doit être réduite. Le frein à la dette est un bon instrument pour se l'imposer.* »