

Editorial du 20 octobre 2011 : « L'ALLEMAGNE PAIERA ! »

D'abord un peu d'histoire. Cette formule bien connue (« l'Allemagne paiera ») a été prononcée par Clémenceau en juillet 1919. Le traité de Versailles avait en effet fixé le montant « des réparations » (pour dommages de guerre (1)) que l'Allemagne devrait payer à la France : un total de 132 milliards de marks à verser en 62 ans ! A la suite de la première crise de l'inflation en Allemagne, fin 1921, celle-ci suspend ses paiements après seulement deux ans de versements. Une bonne partie de cette somme devait servir à rembourser les Etats-Unis des prêts qu'ils avaient octroyés à la France pour soutenir l'effort de guerre. Du coup, celle-ci suspendit aussi ses remboursements aux Américains. Les réparations allemandes reprennent en 1924, une fois la situation financière rétablie outre-Rhin : une vingtaine de milliards seront versés entre 1924 et 1932. Quant à la somme totale elle sera progressivement réduite, à la suite des plans Dawes et Young (2). Après 1932 rien ne sera plus versé.

Un deuxième épisode de cette formule « l'Allemagne paiera » se situe en 1990. Cette fois-ci, il ne s'agit plus des conséquences d'une guerre, mais de l'effet d'une réunification souhaitée ; en d'autres termes, « la RFA paiera pour la RDA ». Au total, plus de 1 000 milliards d'euros (en net (3)) seront transférés de l'Allemagne de l'Ouest vers de l'Allemagne de l'Est entre 1990 et 2000, pour remettre celle-ci à flot et la rapprocher de son homologue occidental. En plus, à travers un rapport de change très favorable à l'Est (1 Deutschmark= 1 Ostmark), la réunification a permis de sauvegarder le niveau de vie des ex-citoyens de la RDA. Bref, les Allemands de l'Ouest ont bien « payé » pour les Allemands de l'Est.

Nous sommes à la veille du troisième épisode, avec la crise grecque. Celle-ci intervient seulement dix ans après le dernier effort effectué par les Allemands (en faveur de leurs compatriotes). On peut comprendre que les citoyens-contribuables de ce pays soient « agacés ». Selon un récent sondage réalisé par un grand journal allemand, 60% des Allemands soient hostiles à un effort financier en faveur de la Grèce. Celui-ci devrait prendre plusieurs formes : tout d'abord, les 210 milliards qui seront apportés par l'Allemagne au FESF (Fonds Européen de Stabilité Financière). On ne sait pas d'ailleurs, pour l'instant, s'il s'agira d'un apport de cash ou de garanties (avec versements seulement en cas de tirages). Par ailleurs, les banques allemandes détiennent en portefeuille des Bons de Trésor grecs, qui ont déjà subi une décote (« haircut ») de 21%, avant d'enregistrer de nouvelles dépréciations, au fur et à mesure où la faillite du gouvernement grec se précisera (4). Enfin, si l'on veut rétablir la compétitivité de la Grèce, il faudra réaliser des transferts bien supérieurs aux 350 milliards de dettes grecques. Plusieurs économistes ont évoqué le chiffre de 500 à 800 milliards d'euros. Même si l'Allemagne ne paiera que le montant de sa « quote-part » dans la zone euro, soit 40%(5), ce sont des montants colossaux, à prélever au moment où la crise frappe également les Allemands(6). Et si la contagion se transmet au Portugal, à l'Espagne, voire à l'Italie, il est clair que la tâche de l'Allemagne devient insurmontable, malgré la richesse substantielle de ce pays.

On voit donc que le comportement de l'Allemagne face à la crise grecque va être capital, lors des prochaines années. N'oublions pas cependant que les Allemands ne seront pas les seuls à payer: la France est également en première ligne (150 milliards d'euros à verser au FESF !), mais nous sommes beaucoup moins « confortables » que nos voisins Rhénans, compte-tenu de notre propre endettement. Quant à nos banques...

Bernard MAROIS
Professeur Emérite HEC PARIS
Président d'Honneur Club Finance HEC

- (1) Le principe ainsi appliqué s'inspirait du précédent de 1871 : la France ayant perdu la guerre de 1870 qu'elle avait déclarée, Bismarck obligea celle-ci à verser une « indemnité de guerre » de 5 milliards de francs-or.
- (2) Les transferts au titre de réparations furent soumis à l'agrément d'un « agent général », l'Américain Parker Gilbert, dans le cadre d'un règlement général des dettes issues de la première guerre mondiale.
- (3) Dans ce chiffre, net, a été pris en compte, les revenus supplémentaires (TVA des entreprises, impôts des particuliers, effets de synergie économique) auxquels ont contribué les Allemands de l'Est.
- (4) On évalue actuellement la décote à 50% -60% (hypothèse réaliste). Certains pensent même que le « haircut » peut finir par atteindre 90%.
- (5) C'est beaucoup plus que 40%, si on ne retient que les pays en état de payer (grosso modo, les Etats bénéficiant encore du « triple-A »).
- (6) La croissance allemande s'est fortement ralentie en 2011(1,2% au lieu de 3,5% en 2010). Au quatrième trimestre 2011, elle tend vers 0.