

# FLASH ÉCONOMIE

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE

7 septembre 2015 – N° 681

## L'oscillation du capital entre le centre et la périphérie de la zone euro : un modèle qui génère des coûts économiques et sociaux considérables

*La zone euro s'est installée dans un modèle économique où le capital productif se localise à certaines périodes au centre de la zone euro, à certaines périodes à la périphérie (pour simplifier, nous allons illustrer cette « oscillation » par les exemples de l'Allemagne et de l'Espagne).*

*De la création de l'euro à 2012, le capital se dirige vers le centre de la zone euro au fur et à mesure que la compétitivité-coût de la périphérie se dégrade, et avec l'effort d'amélioration de la compétitivité-coût du centre (de l'Allemagne) dans les années 2000.*

*La périphérie (l'Espagne) faisant à partir de 2009 un effort considérable d'amélioration de sa compétitivité, à partir de 2012-2013 au contraire, le capital se dirige du centre (Allemagne) vers la périphérie.*

*Il est probable qu'à un certain stade dans le futur, l'Allemagne luttera contre sa perte de compétitivité, baisse ses coûts de production et réattirera à nouveau le capital au détriment de la périphérie.*

*Cette « oscillation » dans la localisation du capital productif entre le centre et la périphérie génère des coûts économiques et sociaux considérables. Spontanément, le capital productif (l'industrie et les services associés) s'installe au centre dans une Union Monétaire ; pour récupérer le capital productif, la périphérie doit considérablement réduire ses coûts salariaux, d'où dans un premier temps un fort recul de la demande intérieure et une forte hausse du chômage. A son tour, le centre devra alors fortement baisser ses coûts salariaux.*

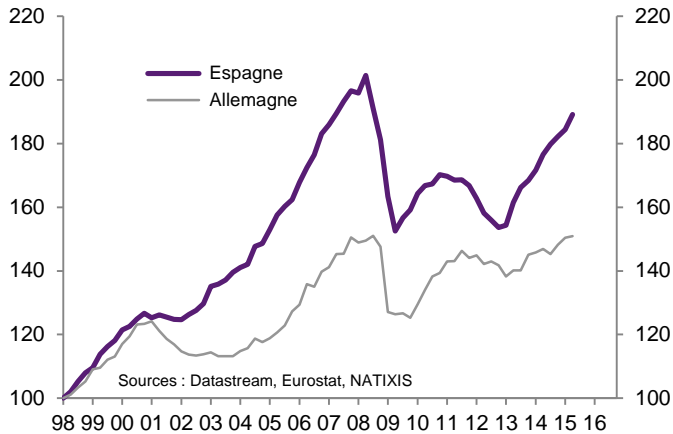
*Mais ce modèle est le seul possible dans la zone euro, en l'absence de fédéralisme, si la périphérie (l'Espagne) veut retrouver la croissance et éviter la descente en gamme de son économie et si la spécialisation naturelle est que les industries sophistiquées s'installent au centre. La baisse des coûts salariaux de la périphérie (puis après du centre) vise à corriger ce mouvement de spécialisation naturelle.*

Rédacteur :  
Patrick ARTUS

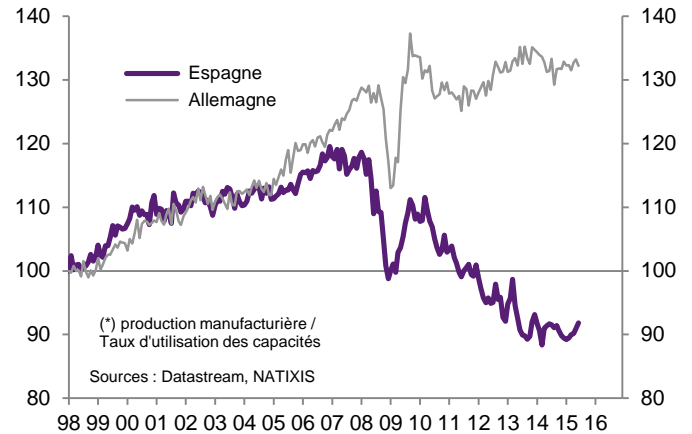
« Oscillation » dans la localisation du capital productif entre le centre et la périphérie de la zone euro

(1) De 1999 à 2012, le capital productif de la zone euro s'est dirigé de la périphérie (nous allons prendre l'exemple de l'Espagne), vers le centre (nous allons prendre l'exemple de l'Allemagne), graphiques 1a-1b-1c-1d. On voit par exemple que de 1998 à 2012 la capacité de production de l'industrie a augmenté de 30% en Allemagne et reculé de 6% en Espagne.

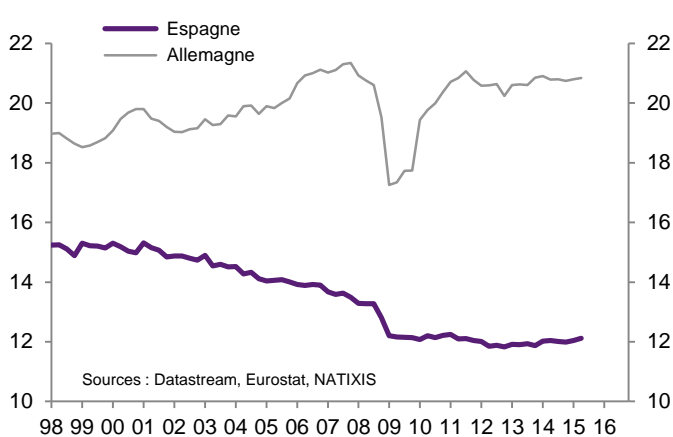
Graphique 1a  
Investissement productif  
(volume, 100 en 1998:1)



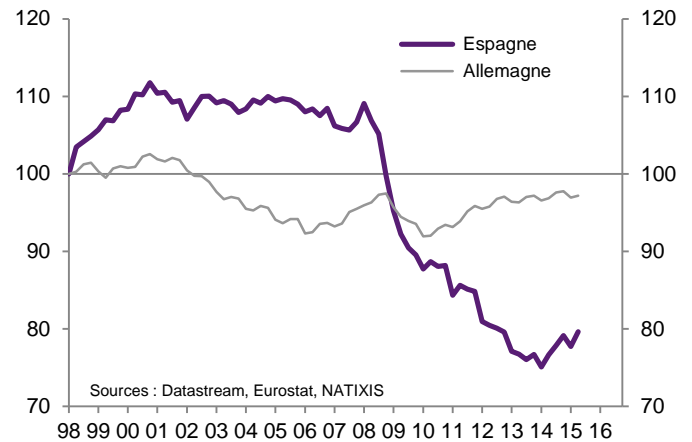
Graphique 1b  
Capacité de production manufacturière\*  
(100 en 1998:1)



Graphique 1c  
Valeur ajoutée dans le secteur manufacturier  
(en % du PIB volume)

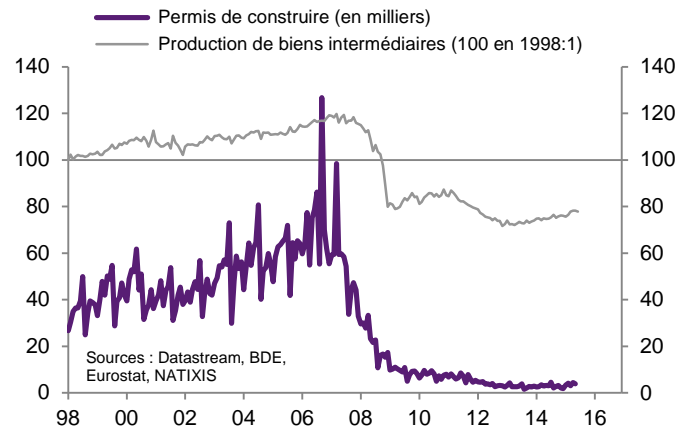


Graphique 1d  
Emploi dans le secteur manufacturier  
(100 en 1998:1)



Il faut tenir compte de ce que, en Espagne, de 2002 à 2008, il y a eu une poussée de production industrielle et d'investissement productif qui n'est pas liée à la localisation du capital dans la zone euro, mais seulement à la forte hausse de la production nécessaire pour l'industrie de la construction (graphique 2).

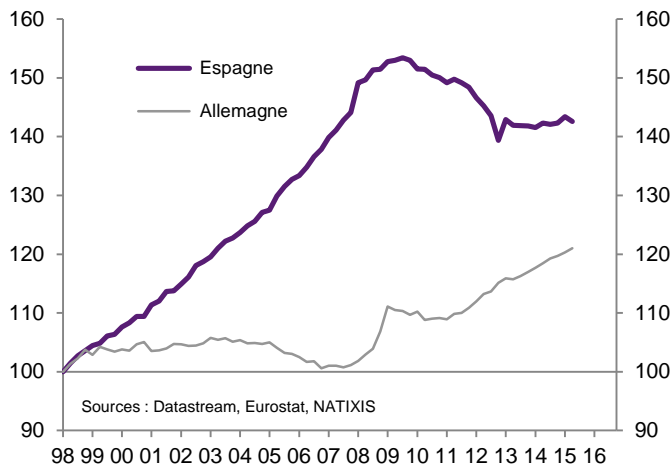
**Graphique 2**  
**Espagne : permis de construire et production**  
**de biens intermédiaires**



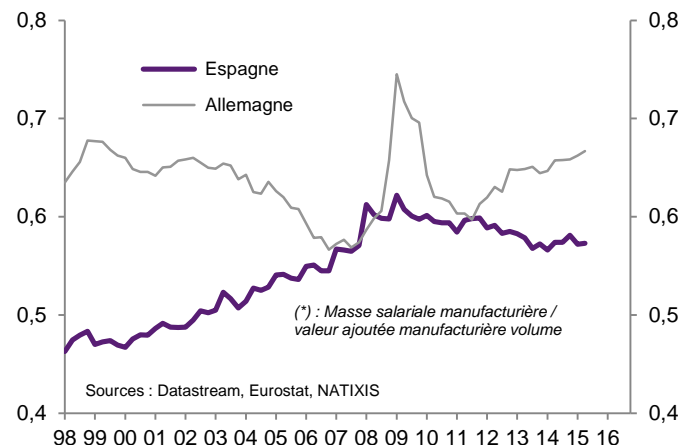
Ce déplacement du capital, de 1999 à 2012, vers le centre de la zone euro vient :

- de l'effort de réduction des coûts salariaux mené en Allemagne dans les années 2000 (graphiques 3a-3b) ;
- de la dégradation de la compétitivité-coût (de la hausse rapide des coûts salariaux unitaires) dans la périphérie (en Espagne), voir graphiques 3a-3b. En 2007, le niveau du coût salarial unitaire de l'industrie est plus élevé en Espagne qu'en Allemagne.

**Graphique 3a**  
**Coût salarial unitaire (100 en 1998:1)**

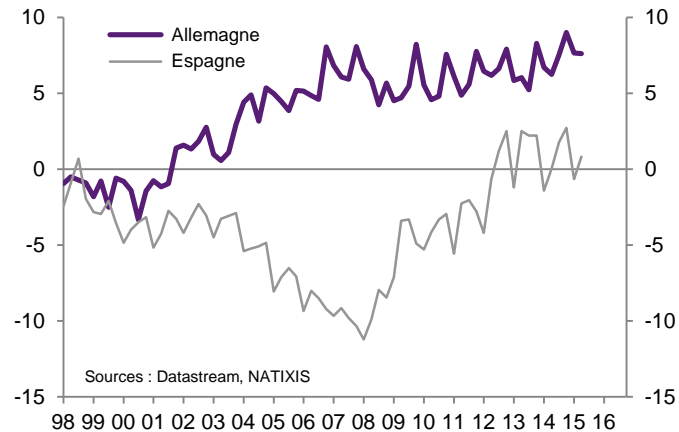


**Graphique 3b**  
**Coût salarial unitaire dans l'industrie**  
**manufacturière\***



Le transfert du capital productif vers le centre est aussi associé, sur cette période, à l'apparition d'un fort excédent extérieur du centre et d'un fort déficit extérieur de la périphérie (graphique 4).

**Graphique 4**  
Balance courante  
(en % du PIB valeur)



**(2) Depuis 2012-2013, le capital productif de la zone euro se dirige vers la périphérie.** Le graphique 1a plus haut montre la forte progression de l'investissement productif en **Espagne** depuis 2012 et sa stagnation en **Allemagne**. Le graphique 1d plus haut montre que l'emploi manufacturier se redresse en Espagne depuis le début de 2014.

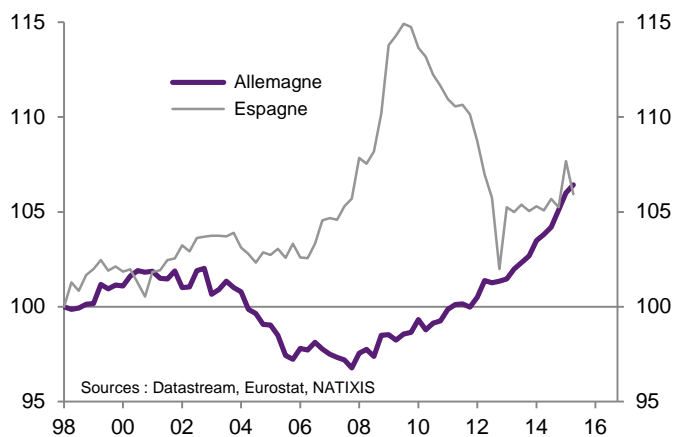
Ce retour du capital vers la périphérie (l'Espagne) est à associer à **l'effort considérable de réduction des coûts salariaux unitaires en Espagne** depuis 2009 (graphique 3a), qui amène aujourd'hui des coûts unitaires nettement plus bas en Espagne qu'en Allemagne (graphique 3b), tandis qu'en **Allemagne les coûts unitaires augmentent rapidement depuis 2012**.

**Il est très probable que dans le futur l'Allemagne corrigera à nouveau son déficit de compétitivité par une politique de compression des coûts salariaux** similaire à celle qu'elle a menée dans les années 2000.

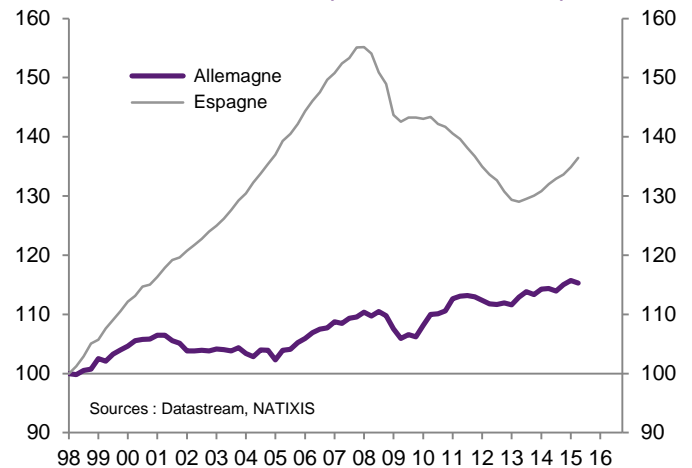
Les coûts sociaux et économiques très élevés de cette « oscillation »

Lorsque l'Allemagne (2000-2006) puis l'Espagne (2009-2015) améliorent leur compétitivité-coût pour attirer le capital productif, il en résulte un coût économique et social très élevé : recul des salaires réels (graphique 5a), recul de la demande intérieure (graphique 5b), hausse du chômage (graphique 5c).

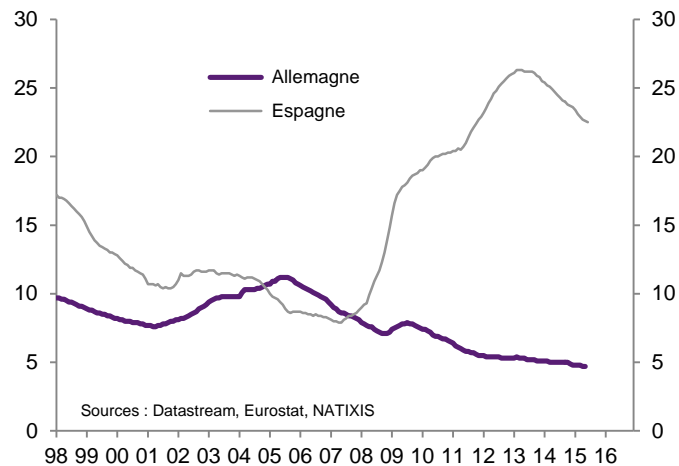
**Graphique 5a**  
Salaire réel par tête  
(déflaté par le prix conso, 100 en 1998:1)



**Graphique 5b**  
Demande intérieure (volume, 100 en 1998:1)



Graphique 5c  
Taux de chômage (en %)



**Pourquoi faut-il un ajustement aussi important des salaires pour attirer le capital productif ?**

**Parce que, dans une Union Monétaire, naturellement le centre se spécialise dans les activités sophistiquées (industrie, services liés à l'industrie), la périphérie dans les services peu sophistiqués (tourisme, distribution, services à la personne, immobilier). Le centre bénéficie en effet de synergies, de faibles coûts de transport.**

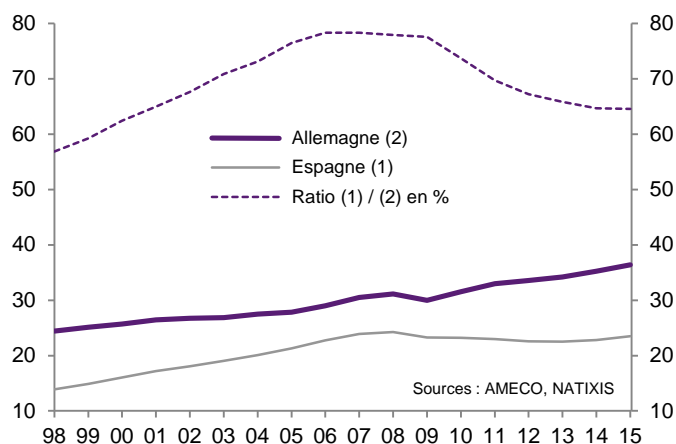
Pour éviter l'appauvrissement et la baisse du niveau de gamme qui va avec cette évolution, **la périphérie est obligée de compenser l'avantage du centre pour l'industrie et les services sophistiqués en ayant des coûts de production très faibles, et en redevenant attrayante grâce à sa forte compétitivité-coût, d'où la forte baisse nécessaire des salaires (graphique 5a ci-dessus). Ceci conduit ultérieurement le centre à réagir en baissant lui aussi fortement ses salaires.**

Pour éviter la concentration des activités au centre, les pays périphériques d'une Union Monétaire sont donc obligés d'accepter une baisse importante de leurs coûts salariaux. Ceci ramène le capital productif vers la périphérie, d'où ensuite la réaction du centre, et l'oscillation continue de l'allocation du capital.

**Synthèse : dans la zone euro, en l'absence de fédéralisme, les pays périphériques sont obligés de déclencher « l'oscillation » du capital productif**

Spontanément, les activités se concentrent dans les pays du centre de la zone euro (Allemagne). Cette spécialisation productive efficace pourrait être acceptée par les pays de la périphérie (par exemple Espagne) s'il y avait des transferts liés au fédéralisme des pays plus riches vers les pays plus pauvres. Mais ces transferts n'existent pas dans la zone euro, et spontanément les pays périphériques s'appauvrissent par rapport aux pays du centre (**graphique 6**, une fois épuisés les effets du dopage artificiel de la croissance par le crédit, en 2008).

Graphique 6  
PIB par habitant (en milliers d'euros)



Pour lutter contre cet appauvrissement, les pays périphériques baissent fortement leurs coûts salariaux pour réattirer le capital productif, ce qui a un coût économique et social très élevé, et déclenche « l'oscillation » de la localisation du capital productif entre le centre et la périphérie.

Si la zone euro était un Etat fédéral, les pays périphériques pourraient accepter une spécialisation différente de celle des pays du centre, avec les transferts liés au fédéralisme, et ils n'auraient pas à subir les coûts liés à la nécessité de baisser considérablement les coûts salariaux pour réattirer le capital productif et éviter la spécialisation productive naturelle dans une Union Monétaire.