

# L'euro, trop haut pour une reprise ?

par [Franck Dedieu](#) | 10/01/2018

**Tout s'annonçait bien pour l'industrie française en ce début 2018. Mais voilà, l'euro fort refait surface sur fond d'excédents commerciaux... allemands.**

Une malédiction industrielle frapperait-elle l'Europe et *a fortiori* la France ? Comme une sorte de mauvais sort, quand les indices manufacturiers semblent sortir de leur léthargie, une infortune s'abat sur eux pour doucher leur entrain. La fin de 2017 ne fait malheureusement pas exception. En décembre de cette année, l'indice PMI pour l'industrie manufacturière – en zone euro – censé mesurer la confiance des directeurs d'achats atteignait son plus sommet depuis 1997. Seulement depuis l'automne, l'euro remonte face au dollar pour gagner 14% sur un an au grand malheur de l'industrie française. Une étude du CEPII (1), réalisée sur la période 1995-2010, suffit à se convaincre des méfaits causés par une telle appréciation. Quand l'euro monte de 10% (par rapport à un panier de devises), les exportateurs français déplorent un recul des ventes à l'étranger de 6%. Dans l'automobile et les équipements de transport, l'effet dépressif sur les carnets de commandes dépasse même les 7%. Ceci confirme –s'il en était besoin- la trop grande dépendance (élasticité) des exportations françaises aux prix.

Mais, après tout, nul besoin de maîtriser parfaitement la science des cambistes pour comprendre un phénomène somme toute logique : la zone euro enregistre d'énormes excédents commerciaux (170 milliards d'euros de janvier à septembre 2017 selon Eurostat dont 88 milliards avec les Etats-Unis) et sa devise s'apprécie... pour tous les membres de la zone. Et la véritable malédiction économique tient sans doute dans cette formule aux allures de lapalissade : «l'euro s'apprécie pour tous les pays de la zone euro». A regarder les chiffres de plus près, l'essentiel des excédents commerciaux avec les pays extérieurs à l'Union Economique provient en fait de l'Allemagne (balance commerciale totale : +188 milliards de janvier à septembre 2017). Sur les 19 pays membres de la zone euro, 12 d'entre eux affichent une balance déficitaire (France : -61,1 milliards, Espagne : -20,4 milliards d'euro). Les économistes du FMI – peu réputés pour leur surmoi gauchiste – évaluent à 7% la survalorisation de l'euro pour la France et à 15% sa sous valorisation pour l'Allemagne. Pour se faire une idée du problème de compétitivité posée aux fleurons industriels français, cette surcote de change équivaut peu ou prou à la baisse des coûts du travail produite par le fameux CICE. Alors, bien-sûr, certains libéraux peu attentifs aux questions industrielles y trouveront matière pour réclamer encore plus de coupes dans les «charges» sociales voire les salaires et ainsi compenser la perte de compétitivité monétaire engendrée par l'euro fort. D'autres échafauderont des plans pour différencier la zone euro (euro nord ou zone mark contre euro sud ou euro Med) avec une probabilité de blocage à Bruxelles extrêmement forte. A court ou moyen terme du moins, la solution peut peut-être venir de l'Allemagne en pleine négociation pour la formation d'un gouvernement. Si les socio-démocrates du SPD introduisaient une hausse substantielle des salaires comme condition de ralliement à une coalition droite-gauche, ils résoudraient d'un coup d'un seul un problème intérieur (réduction de la précarité) et un problème extérieur (les déficits commerciaux des voisins). Les bénéfices commerciaux de l'Allemagne dépassent, en effet, le plafond des 6% du PIB suggéré comme constituant une limite par la Commission. Si zélée dans sa guerre aux déficits publics, Bruxelles devrait sans doute aussi être aussi déterminée à chasser les excédents... commerciaux.

(1) La lettre du CEPII n°340, janvier 2014, «Les exportateurs français face aux variations de l'euro» par Jérôme Héricourt, Philippe Martin et Gianluca Orefice.