

TAUX DE CONVERSION ET DÉSTABILISATION ALLEMANDE : RETOUR SUR UNE INTÉGRATION CONTRARIÉE

THIERRY CAILLEAU*

Lors des années récentes, de nombreux travaux (T. Padoa-Schioppa, 1987, Commission des Communautés européennes, 1990, H. Bourguinat, 1992) ont mis en évidence les conditions à remplir pour une intégration monétaire. Il est admis (P. De Grauwe, 1992, M. Dewatripont, G. Roland, 1992) que la convergence préalable des économies prétendant à l'union (i.e. la vision gradualiste préconisée par la théorie des zones monétaires optimales, ZMO) est préférable. Dans ce cadre, le calcul de taux de change ou de conversion ne pose pas de difficulté. Pour l'estimer, il peut être fait référence aux différentes théories du change.

69

L'Union économique et monétaire allemande (UEMA) s'est inscrite en exception par rapport à ce cadre usuel. D'une part, l'application des théories classiques du change au cas allemand posait problème. Jamais deux économies si dissemblables, compte tenu de leurs différences structurelles, politiques, économiques et sociales, n'avaient cherché à s'unifier. Et, devant la difficulté à établir ce taux de conversion, des choix partisans ont été effectués. D'autre part, avec l'adoption d'un système de prix unique, une union consacre un choc d'offre et de demande. Et, comme le stipule la théorie des ZMO, dès lors que les taux de change sont abolis, il est nécessaire de disposer d'un certain nombre de critères, de conditions qui puissent jouer le rôle de variable d'ajustement lors de ces chocs. Dès lors que l'ajustement monétaire était bloqué, les modalités de la conversion et la fixation du taux de conversion revêtaient un rôle central. Or, en l'absence de toute convergence, une conversion avantageuse conjuguée au blocage de certaines variables ont renforcé l'ampleur de l'ajustement.

CREREG, Université de Rennes I -

L'auteur tient à remercier F. Salmon pour son assistance et ses précieuses remarques.

Ce travail cherche à établir si, face à ce type particulier d'union, les autorités allemandes ne se sont pas trompées de taux de conversion. Et, dans l'affirmative, si les choix effectués ne sont pas à l'origine de la majeure partie des conséquences apparues depuis 1990. Dans un premier temps, ce travail examine si le calcul d'un taux de conversion d'équilibre pouvait être entrepris à partir des théories du change et des données statistiques disponibles. Dans un second temps, il analyse les principaux déséquilibres dus aux modalités de la conversion et les variables qui ont servi d'ajustement dans la résorption des chocs.

UNE CONVERSION MONÉTAIRE DE DÉSÉQUILIBRE

Dans l'UEMA, le choix du taux de conversion était particulier. Il devait assurer la transition de la RDA vers l'économie de marché, en respectant ses fondamentaux. Très vite, est apparue une incompatibilité entre la garantie du pouvoir d'achat et la recherche de compétitivité pour l'appareil productif. Cette détermination fut entourée d'une controverse entre deux conceptions ayant pour chefs de file la *Bundesbank*, d'un côté, et le pouvoir politique de Bonn, de l'autre. Le contexte législatif de 1990 a poussé à une surenchère. Le déséquilibre monétaire qui en a résulté a conduit à un dérapage inflationniste que la Banque centrale allemande, fidèle à sa tradition, a cherché à réprimer. Ainsi, deux aspects peuvent être dissociés : le premier concerne la détermination d'un taux de change d'équilibre entre l'OM et le DM qui permette à l'Allemagne Orientale une transition en douceur. Le second s'intéresse au choc monétaire et à la réponse apportée par la *Bundesbank*.

70

A la recherche d'un taux de conversion d'équilibre

L'aspect majeur de l'union concernait la conversion de l'OM en DM pouvant permettre à l'Allemagne de l'Est de s'en sortir. Les particularités d'un pays centralisé, conjuguées aux différences économiques des deux pays, a rendu difficile l'utilisation des théories de change traditionnelles. L'étude de la théorie peut nous indiquer si un taux de conversion d'équilibre général était envisageable ou si seul un taux partiel était calculable.

Les principales théories de change

Les principaux modèles de taux de change structurels sont basés, soit sur l'approche monétaire (avec des prix fixes ou flexibles), soit sur les approches financières (en termes d'équilibre de portefeuille). Quelle que soit l'approche, ces modèles sont basés sur des prix de marché. De plus, ils supposent que les agents économiques soient capables d'engager des arbitrages illimités entre les marchés financiers dans chaque pays. D'une

part, ces modèles étaient inapplicables en l'état tant ces conditions n'existaient pas en RDA avant l'UEMA. D'autre part, ils nécessitaient la prise en compte, soit d'une Parité de pouvoir d'achat (PPA) de court terme, soit d'une PPA de long terme. Ces approches comportent les mêmes inconvénients conceptuels que la théorie de la PPA. Ces modèles étaient donc difficilement applicables.

De la même manière, l'application de la théorie des « zones cibles » semble difficile. Selon J. Williamson (1986), le « Taux de change d'équilibre fondamental » (TCEF) est défini comme « le taux susceptible de maintenir à moyen terme, l'activité économique au niveau le plus élevé possible, compte tenu des contraintes d'équilibre interne et externe ». Outre la complexité de son utilisation et les problèmes de mesures, les concepts de TCEF reposent, là encore, sur la liberté des ajustements et des arbitrages monétaires et financiers.

L'utilisation des modèles de taux de change traditionnels pour déterminer un taux de conversion d'équilibre allemand posait problème. L'intégration des données monétaires et financières par ces différentes approches suffisait à les condamner pour le calcul d'un taux de change, même partiel. L'union monétaire entre deux économies de nature si différente était sans précédent historique. Compte tenu du type d'économie de la RDA et des statistiques disponibles, seule une approche « réelle » semblait pouvoir être appliquée, et ce, avec des réserves importantes. Ainsi, la PPA, traduisant essentiellement des phénomènes réels (le taux calculé est lié aux marchés des biens et services) et de long terme, pouvait être envisagée.

71

Le respect du pouvoir d'achat

Au niveau de la demande, le taux de conversion devait être compatible avec le taux de PPA des ménages nécessaire pour préserver leur potentiel de consommation. Cependant, quel crédit peut-on accorder à une estimation du taux de change OM-DM effectuée avec la théorie de PPA ?

Dans le cas allemand, un certain nombre de limites réduisait la pertinence d'un calcul basé sur la théorie de la PPA¹. Néanmoins, au vu de certaines particularités, ces restrictions pouvaient être tempérées.

Cette théorie suppose vérifier la « loi du prix unique » selon laquelle chaque marchandise ne peut avoir qu'un seul prix, quelle que soit la monnaie utilisée. En fait, cette loi repose sur l'hypothèse d'équilibre général et de concurrence à l'échelle internationale. Ceci ne peut être réalisé pour différentes raisons :

- d'une part, la concurrence n'existait pas en RDA et l'on ne pouvait guère parler d'équilibre général. Ceci dit, si c'est loin de correspondre à la réalité de la RDA, ce n'est pas le cas non plus de nos pays occidentaux. En fait, l'équilibre général n'est jamais atteint car l'intégration économi-

que, quel que soit le pays, est toujours imparfaite. De nombreuses imperfections rendent coûteuses, ou impossibles, les opérations d'arbitrages (coûts de transport, disparité entre prix de gros et de détail, réglementations de type protectionniste, taxes, droits de douanes et autres charges parafiscales). Cependant, dans le cas est-allemand, ces nombreuses entraves à la concurrence internationale se voyaient modérées par l'importance des échanges extérieurs de la RDA. En effet, selon N. Kousnetzoff, I. Samson (1990), en 1989, près de 50 % de son commerce extérieur se faisait avec des pays de l'OCDE, plus de 30 % avec la seule RFA. Le fait que celle-ci soit son premier partenaire était donc de nature à redonner crédit à l'emploi de cette théorie.

- d'autre part, l'administration de la quasi-totalité des prix est-allemands introduisait de profondes distorsions dans la structure des prix relatifs. Elle était déformée par les nombreuses subventions sur les biens et services de première nécessité, par des taxes et par de lourds impôts indirects sur les biens de « luxe ».

Par ailleurs, l'existence de biens non échangés constituait, *a priori*, une limite quant à l'emploi du modèle. En effet, les prix de ces biens ne pouvaient pas être nivelés. Il revient à B. Balassa (1964) d'avoir expliqué cette distorsion introduite dans la théorie par la dichotomie biens échangés - biens non échangés. Pour lui, non seulement, la modification du modèle d'échanges internationaux avec l'introduction de biens non échangés ne condamne pas le modèle mais, en plus, cela le rend plus réaliste. Au niveau des résultats, cela introduit seulement des déviations dans la distribution à court terme de la PPA autour du taux de change.

La PPA, en théorie, suppose des biens homogènes et substituables. En réalité, les biens des différents marchés nationaux ne le sont jamais. Ce n'est pas typique au cas allemand, mais à l'économie mondiale dans son ensemble. Cette imperfection est liée aux différences de comportements microéconomiques :

- d'une part, les consommateurs n'ont aucune raison d'avoir les mêmes préférences d'un pays à l'autre. Compte tenu de ces différences de goût, ils ont tendance, dans chaque pays, à consommer les biens ayant les prix relatifs les plus faibles, en plus grande quantité. Et ce, d'autant plus dans le cas est-allemand que le système de subventions et d'impôts modifiait la structure de la consommation ;

- d'autre part, les firmes ont des prix rigides en monnaie nationale, et différenciés d'un marché à l'autre ;

- enfin, la théorie de la PPA est, selon une critique traditionnelle, considérée comme réductrice au niveau des actifs pris en compte. Elle s'accorde au contraire assez bien au cas allemand. En effet, le fait qu'elle ne tienne pas compte des mouvements de capitaux ne trahit guère la faiblesse de ces transferts.

Ainsi, les contestations de cette théorie viennent des restrictions liées aux hypothèses. Cependant, en considérant ces limites, il n'en reste pas moins vrai qu'elles ne sont pas spécifiques au cas allemand.

De ce point de vue, il ne semble pas plus irréaliste d'adapter la théorie de la PPA à la RDA, pays le plus ouvert du bloc Est, que de l'adapter à un pays en développement avec lequel peu d'échanges sont effectués. Par contre, ces limites restreignent le champ de l'analyse.

Compte tenu du système économique, statistique et comptable de la RDA, et d'une structure des prix relatifs particulière, cette théorie ne peut fournir qu'une indication du taux de change pour la PPA des ménages et non pas un taux de change d'équilibre général.

Estimation d'un taux de conversion des avoirs des ménages par le modèle de PPA

Pour tenir compte de la structure des prix relatifs à l'Est, il était donc nécessaire de connaître la structure des taxes et des subventions pour pouvoir ensuite neutraliser leur influence. Le clivage entre les « biens de luxe » et les autres produits maintenait une structure de consommation très différente à l'Est par rapport à l'Ouest. Plus son revenu était faible, plus le consommateur est-allemand orientait sa structure de consommation vers les biens de première nécessité, et plus il bénéficiait, de manière relative, de subventions.

73

L'impact redistributif de celles-ci était donc important. Elles étaient devenues, au fil du temps, une part intégrante des choix de consommation des *Ossis* (Allemands de l'Est). Or, l'union a provoqué l'abandon de ce système et donc la hausse brutale du prix de nombreux produits qui se sont alignés sur ceux de l'Ouest. Cette croissance des prix a frappé l'ensemble des consommateurs, pénalisant ceux qui avaient les revenus les plus faibles.

Deux scénarios ont donc été différenciés, l'un prenant en compte les subventions et taxes, l'autre les excluant. L'effet immédiat de la levée des subventions et des impôts directs fut une majoration de 24 % des prix à la consommation.

Cependant, comme les prix des loyers ont mis du temps à s'ajuster, l'impact instantané de la hausse des prix a été plus modéré ; celle-ci n'étant plus que de 19 % environ.

Il aurait également été nécessaire de tenir compte d'une éventuelle réallocation de la demande des ménages après cette levée des subventions et taxes. Sur ce point, deux remarques peuvent être faites :

- *a priori*, la structure de consommation des *Ossis*² ne pouvait guère s'adapter rapidement à celle de leurs voisins puisque les salaires restaient différents. Seules leurs variations importantes auraient pu le permettre.

Or, même si des rattrapages substantiels et rapides ont eu lieu, ils sont intervenus avec délai par rapport à l'union ;

- *a posteriori*, cette complication a été mise de côté puisque la structure de consommation n'a varié que lentement suite à l'union, en raison de l'anticipation des difficultés à venir.

Les conclusions de cette estimation³ (Tableau n°1) ont été comparées avec celles d'études plus anciennes (datant de 1977 ou de 1985) et effectuées sur des bases sensiblement différentes⁴.

Tableau n° 1
Différentes estimations du pouvoir d'achat de l'OM

Pouvoir d'achat du DM = 100	1972	1977	1981	1983	1985	1988
Pour un ménage ouvrier de 4 personnes						
Panier de biens de RFA	88	88	83	88	89	90
Panier de biens de RDA	101	112	120	125	124	120
Moyenne	95	100	102	107	107	105
Pour un couple de retraités						
Panier de biens de RFA	105	104	98	111	110	109
Panier de biens de RDA	125	126	130	143	145	149
Moyenne	115	115	114	127	128	129

7 4

Source : *Deutscher Bundestag* [1987], *Materialien zum Bericht zur Lage der Nation im geteilten Deutschland 1987*, p. 517, et calculs personnels pour 1988.

Ce premier résultat est plus ou moins surprenant : le taux de PPA s'élevait à 0,835, ce qui signifie qu'au taux de 1 OM = 1 DM, les *Ossis* perdaient près de 17 % de pouvoir d'achat. Ramenée au salaire mensuel moyen de 1200 marks, cette perte était importante⁵.

Les faibles variations du pouvoir d'achat est-allemand s'expliquent par le fait que les prix nominaux des biens est-allemands n'avaient guère varié pendant plusieurs années.

Cependant, la combinaison de subventions et de taxes, favorisant des écarts de taux importants d'un groupe à l'autre, rendait nécessaire le calcul d'un taux de PPA hors subventions et taxes.

A la restriction près que seul le taux de subventions nettes des taxes est disponible (24,1 %), l'estimation du taux de PPA hors subventions fait apparaître une inversion de la tendance précédente. Dans ce cas, l'appréciation du pouvoir d'achat des Allemands de l'Est, à la parité, aurait été de plus de 3,5 %.

Tableau n° 2
Estimations du pouvoir d'achat de l'OM

	Avec les subventions				Sans les subventions			
	Structures de consommation de RDA		Structures de consommation de RFA		Structures de consommation de RDA		Structures de consommation de RFA	
	1985	1988	1985	1988	1985	1988	1985	1988
Pour un ménage ouvrier de 4 personnes	0,81	0,83	1,12	1,11	1,03	1,03	1,42	1,38
Pour un couple de retraités	0,69	0,67	0,91	0,91	0,98	0,83	1,29	1,13

Source : *Deutscher Bundestag* (1987), *Materialien zum Bericht zur Lage der Nation im geteilten Deutschland 1987*, p. 517 et calculs personnels pour 1988.

Ces résultats contradictoires sont à interpréter :

- pour 1988, le pouvoir d'achat des Allemands de l'Est était de 0,83 OM = 1 DM. Avec le mécanisme de subventions et taxes, et l'orientation de la structure de consommation qui en résultait, un OM permettait aux *Ossis* d'acheter, en RDA, davantage de biens de consommation qu'un DM en RFA. Dans ce cas, la conversion des avoirs des ménages au taux de 1 pour 1 n'était pas très intéressante ;

- par contre, à l'instant zéro de l'UEMA, i.e. avec la réforme des prix et l'abandon du mécanisme des subventions et de taxes, les Allemands de l'Est auraient gagné plus de 3,5 % de pouvoir d'achat. Ce gain plus limité provenait du renchérissement relatif des prix en RDA qui signifiait qu'un OM aurait permis d'acheter moins de biens en RDA qu'un DM en RFA.

Cependant, une analyse en termes de PPA n'est qu'une vue partielle du problème. D'une part, elle ne présente que le pouvoir d'achat potentiel des *Ossis* dans un cadre statique. En dynamique, l'ensemble des prix, et donc le pouvoir d'achat, se sont modifiés avec l'ouverture des frontières, la libéralisation des prix et les variations de répartition de la consommation. Mais, ces évolutions étaient, par nature, imprévisibles. D'autre part, le taux de PPA ne représente qu'un élément partiel dans l'estimation d'un taux de conversion d'équilibre général. En effet, le maintien du pouvoir d'achat des ménages n'est pas la seule condition à laquelle doit répondre un taux de change.

Le taux de parité de compétitivité

Pour avoir une indication d'un taux de change d'équilibre, il était nécessaire de prendre en compte la parité de productivité et la parité extérieure qui permettent de préserver un appareil productif en Allemagne Orientale.

Au niveau de la parité de productivité, suivant les instituts de conjoncture et les méthodes utilisées, la productivité du travail en RDA était grossièrement évaluée entre 30 et 50 % de celle de la RFA en 1989⁶. La productivité du capital semblait encore plus insaisissable. Ainsi, une telle analyse en termes de parité de productivité nous aurait sans doute fourni un taux de change beaucoup plus élevé, de 1 DM pour 4 ou 5 OM, voire peut-être plus selon certains auteurs. Mais, ces études étaient elles-mêmes sujettes à des problèmes plus ou moins insurmontables, tels que la collecte de données statistiques fiables pour la RDA, des systèmes de comptabilité nationale difficilement comparables entre RDA et RFA et des systèmes de valeurs très différents. Comment résoudre, par exemple, les problèmes d'évaluation des actifs, de surestimation de la valeur des usines, des machines, de l'équipement (stipulé par des instructions officielles), ou l'ambiguïté entre les fonds propres et les dettes dans le bilan des entreprises ? A l'opposé, la sous-évaluation ne devait pas être exagérée. Il existait en RDA « des réserves » de productivité importantes. En effet, celle-ci n'avait jamais été réellement optimisée dans nombre d'entreprises. La mise en œuvre de nouvelles méthodes de gestion et le renouvellement des équipements auraient dû progressivement augmenter la compétitivité des entreprises.

76

Au niveau de la PPA extérieure, la RDA avait mis en place des taux de change par rapport aux monnaies convertibles, à l'intérieur du Conseil d'aide économique mutuel (CAEM) et sur le marché mondial, correspondant à une PPA de sa monnaie⁷. En 1990, l'Office de statistiques de RDA a publié une estimation de ces taux de change implicites de l'OM avec les principales monnaies de l'Ouest. Le *Divisenrentabilitaet* évaluait le taux de change à 1 DM pour 4,40 OM pour 1989⁸. Encore faut-il remarquer que ce taux était une moyenne et, que dans les faits, il en existait une multitude (autant de taux que d'échanges extérieurs).

Là encore, ce taux de change devait être pris avec précaution. Cette estimation était des plus fragiles :

- elle était basée sur l'équivalence entre le prix des importations et le prix de substituts locaux d'une part, et les prix des exportations et prix de vente des produits équivalents sur le marché intérieur d'autre part ;
- les autorités de RDA utilisaient des taux de conversion adaptés à chaque type de biens. Ils étaient calculés *ex-post* pour que le prix des produits allemands s'ajuste à celui du marché international.

Là encore, ces taux de change n'apportaient guère d'indication quant au taux de conversion d'équilibre, et ce pour différentes raisons :

- le prix domestique de la plupart des exportations de RDA était artificiellement élevé en raison des taxes. En conséquence, le numérateur de ce ratio était influencé par les taxes, et non par les valeurs économiques ;

- les exportations étaient décidées par le pouvoir est-allemand, pour obtenir des devises étrangères afin de régler les importations. Pour T.A. Wolf (1985), ces processus d'allocations hors marché, typiques des économies planifiées, ne sont pas représentatifs du commerce de marché. Entre autres conséquences, ils conduisent, selon D. Cornelsen et W. Kirner (1990), à exporter avec de très petits profits ;

- ces parités, très éloignées du taux de change officiel, visaient à doper la compétitivité des entreprises est-allemandes sur les marchés étrangers et à renchérir le prix des importations, décourageant ainsi leurs acheteurs potentiels en RDA. Ainsi, la structure des prix déformée ne permettait pas de déduire un indicateur précis de la compétitivité des produits est-allemands. On retrouve ici, la déconnexion entre prix internes et prix externes.

Dans tous les cas, les résultats d'une étude en termes de parité de productivité intérieure ou de PPA extérieure auraient été invalidés par le passage de la RDA à l'économie de marché. En effet, en dynamique, avec la suppression des frontières, la libéralisation des échanges et la concurrence internationale, une telle analyse n'était plus guère pertinente car on passait d'un cadre d'économie internationale à un cadre d'économie régionale. Les ajustements n'étaient plus de même nature.

Lors de l'UEMA, une approximation du taux de conversion était donc un exercice très difficile. Seules quelques considérations pouvaient servir de points de repères comme le taux de PPA d'achat des ménages, la parité de productivité et la parité extérieure. Pour la « partie calculable » du taux de conversion, i.e. la PPA, le taux de change adopté semblait à peu près approprié. Par contre, pour la « partie non calculable », i.e. la parité de productivité et pour la PPA extérieure, le taux de conversion semble avoir été surestimé. Cela dit, il existait une contradiction entre le taux de parité de pouvoir d'achat des ménages, nécessaire pour préserver leur potentiel de consommation, et la nécessité de préserver un appareil productif à l'Est (tenant compte de la parité de productivité et de la parité extérieure).

De plus, il semble qu'il y ait eu un biais lors de sa détermination, et qu'il ait été à la source d'une grande part des difficultés dans l'ajustement allemand. Le débat entre intégration de choc et intégration ayant été vite occulté, sous la pression des événements qui menaçait de vider l'Allemagne de l'Est de ses ressortissants. Le choix du taux de conversion a eu lieu dans un contexte d'élections qui était incompatible avec des décisions rationnelles.

La surenchère à laquelle se sont livrés les candidats a conduit à un choix partisan faisant la part belle aux consommateurs et aux salariés au détriment des producteurs. Elle a conduit à surestimer le potentiel de l'Allemagne Orientale, et du même coup, à le réduire à néant.

Ainsi, l'analyse des théories du change conduit à penser qu'il n'était pas possible de calculer un taux de conversion d'équilibre pour l'UEMA. En effet, les diverses théories intégrant ou non la sphère financière se révélaient inappropriées.

Dans la recherche d'un taux de conversion, seule une approche « réelle » pouvait être appliquée. Compte tenu du type d'économie en RDA et des statistiques disponibles, seule une estimation du taux de PPA pouvait être entreprise, et ce, avec des réserves importantes. L'impossibilité de calculer un taux de conversion d'équilibre accreditait un vide théorique dans le cas hors-norme de l'UEMA. Le cadre théorique ne prévoyait de monnaie unique que dans le cas d'union entre pays ayant des caractéristiques économiques proches.

En outre, lors de cette union, la référence ne pouvait s'établir que par rapport à un moment précis et en fonction des spéculations que l'on pouvait faire sur l'avenir économique de la RDA et sur ses capacités à affronter ses problèmes. On voit là combien l'exercice était périlleux. Cependant, cette estimation, même partielle et incomplète, nous permet d'appréhender, d'une manière plus précise, le taux de conversion retenu par les autorités allemandes.

78

L'ajustement monétaire : entre déstabilisation et rigueur

Au plan monétaire, la conversion a déstabilisé les agrégats et, en conséquence, la conduite de la politique monétaire. L'évolution spontanée de la masse monétaire, liée à la conversion, et, des changements de comportements, ont modifié l'équilibre. La surévaluation du potentiel économique de l'Allemagne Orientale, puis son effondrement, ont conduit à une surliquidité monétaire.

Fidèle à sa politique de crédibilité, les objectifs de la *Bundesbank* sont dès lors devenus très rigoureux. Cette orientation a accru les difficultés conjoncturelles de l'Allemagne par l'élévation des taux d'intérêt réels (participant à la crise économique), et par l'appréciation du change (rendant l'économie germanique moins performante).

Le choc initial : l'effet sur la liquidité

Le but de la conversion était d'accroître la masse monétaire de l'Allemagne unifiée dans des proportions comparables au PNB de RDA. Le taux de conversion était alors le principal déterminant de l'offre de monnaie en RDA. Il a fait l'objet de nombreuses controverses, notamment entre la *Bundesbank* et le gouvernement allemand.

La comparaison des différentes propositions avec la solution adoptée fournit une indication sur le dérapage inflationniste qui a eu lieu.

Tableau n° 3
Indicateurs du choc inflationniste

En milliards	Proposition de la <i>Bundesbank</i> *	Proposition du gouvernement de Bonn *	Plan appliqué **
M3 pour la RDA	141,0	157,3	180,1
M3 pour la RFA	1218,0	1218,0	1227,1
M3 pour l'Allemagne unifiée	1359,0	1375,3	1407,2
Pourcentage d'augmentation de M3	11,58	12,9	14,68

* Estimation sur la base du bilan du système bancaire de RDA au 31 mai 1990.

** Pour le 1^{er} juillet 1990, en données ajustées.

Source : *Deutsche Bundesbank, Monatsberichte, Reihe 4* et calculs personnels.

Le choc inflationniste a été plus important que prévu puisque l'accroissement de l'agrégat M3 a été de 14,7 %, alors que les propositions de la *Bundesbank* et du gouvernement n'auraient entraîné, respectivement, qu'une hausse de 11,5 % et 13 %. Alors que la conversion gonflait d'environ 15 % l'agrégat M3, la production réelle des nouveaux *Länder* n'augmentait le PNB allemand que d'environ 8,75 %.

De janvier 1990 à janvier 1991, l'agrégat M3 pour l'Allemagne unifiée a progressé de 20 % par rapport à l'agrégat M3 de l'Allemagne Occidentale alors que l'économie des *Länder* de l'Est ne cessait de se dégrader. Pour l'OCDE, l'extension de la zone monétaire correspondait à 10 points, et l'expansion monétaire sur un an, parallèle à celle du PNB nominal, et la baisse de la vitesse de circulation de la monnaie à 5 points. Les 5 points restants reflétaient la liquidité excédentaire.

Cette disparité accréditait donc l'existence d'une surliquidité initiale de l'économie allemande, et partant, d'un potentiel de hausse des prix. La valorisation de la richesse de l'ex-RDA a été au-delà du raisonnable en raison des difficultés de son évaluation.

Effets perturbants : choix de portefeuille et demande de monnaie

On savait peu de choses des choix de portefeuille que feraient les *Ossis* dans le nouveau cadre financier, tant pour la détention de liquidités, que pour la structure souhaitée de leurs actifs financiers⁹. Malgré le faible poids des nouveaux *Länder* dans l'Allemagne unifiée, l'intégration a induit des changements de comportements, y compris pour les agents de l'Ouest (les *Wessis*). Des modifications d'arbitrage entre liquidité et rendement ont eu lieu, les agents de l'Est déposant, par exemple, leur épargne sur des livrets à court terme rapportant des taux élevés. En ont résulté des modifications dans la demande de monnaie pour l'ensemble du pays.

Tableau n° 4
Expansion de la masse monétaire

En milliards de DM	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Masse monétaire (M3)	+76,1	+66,3	+66,9	+95,6	+117,1	+186,2	+31,9	+86,1	+174,0	+73,3
- M1	+40,8	+24,0	+44,5	+17,6	+63,3	+55,2	+38,9	+61,2	+99,9	+19,5
- M2-M1	+8,7	+56,8	+73,1	+77,2	+46,5	+66,0	-74,4	-77,0	-42,6	-6,1
- M3-M2	+26,6	-14,5	-50,7	+0,8	+7,4	+65,0	+67,5	+101,9	+116,7	+59,9

Source : *Deutsche Bundesbank, Monatsberichte.*

Ces ajustements de portefeuille trouvent leurs origines dans différents facteurs « spéciaux » :

- l'inversion de la structure des taux d'intérêt, prévalant de 1990 au début 1993, a accru les placements courts et donc M3. En effet, en présence d'une courbe de rendements à pente négative, les investisseurs remanient leurs portefeuilles au profit des dépôts à vue ;

- les modifications législatives, relatives à l'imposition des revenus d'intérêt, ont induit un accroissement de la monnaie en circulation. L'introduction de retenues à la source sur ce type de revenus en 1993 et 1994 a provoqué des déplacements vers les actifs liquides au détriment des actifs à long terme ;

80

- les incertitudes sur les marchés financiers, conjuguées aux spéculations au sein du SME, ont modifié la structure des portefeuilles, en faveur des actifs de M3 et au dépens d'actifs à long terme.

Cette évolution contrastée a été source d'une instabilité des indicateurs monétaires. En conséquence, l'UMA a déstabilisé la politique monétaire, tant au niveau des instruments que des objectifs.

Déstabilisation monétaire et réponse de la Bundesbank

Ces bouleversements ont conduit à une modification de la demande de monnaie. Et, pour la *Bundesbank*, il n'existait guère d'éléments pour déterminer la masse monétaire « appropriée », d'autant que les indicateurs de la production réelle et les prix étaient entourés d'une forte marge d'erreur¹⁰. Face à ces incertitudes et aux risques qui en découlaient pour la discipline monétaire, la Banque centrale allemande a adopté une attitude prudente, fixant des objectifs monétaires stricts. Elle a cherché à réduire la surliquidité potentielle de la RDA en se fixant des objectifs de croissance de M3 plus restrictifs que pour la période précédente (la fourchette passant de 4 à 6 % en 1990, à 3 à 5 % en 1991). Malgré cela, de 1991 au début 1994, un dérapage quasi continu de M3 a lieu ayant pour cause le dynamisme du crédit au secteur privé et au secteur public et ce, malgré une politique de taux d'intérêt très élevés.

Ces différentes évolutions ont réduit la fiabilité de l'indicateur intermédiaire M3. La rapide expansion de la masse monétaire en 1992, 1993 et au début 1994 - alors que l'activité se contractait et que les taux d'intérêt réels étaient élevés - avait fait naître des doutes quant à la stabilité de la demande de monnaie.

Au total, les inquiétudes quant aux pressions inflationnistes étaient liées aux changements de comportements. L'effet immédiat sur la liquidité, plus important que prévu, a été limité par des ajustements de portefeuille. Des facteurs spéciaux ont, à l'inverse, accru la perturbation. Depuis 1994, l'onde de choc a été limitée par la politique monétaire rigoureuse menée par la *Bundesbank*. Mais, la fixation d'objectifs de croissance de M3 restrictifs n'est pas exempte de dangers. Elle a poussé les taux d'intérêt réels à la hausse et les a maintenus à des niveaux très élevés. Or, un tel niveau de taux était incompatible avec le soutien de l'activité en ex-RDA.

L'AJUSTEMENT CONTRARIÉ

Après avoir établi le record de rapidité pour une union, les deux Allemagne connaissent des lendemains difficiles. Comme le fait remarquer W. Andreff (1993), une économie de marché ne se construit pas spontanément, et la libéralisation des prix et des quantités n'est pas strictement suffisante pour garantir le bon fonctionnement du marché. Comme la rupture de la RDA avec le système d'économie planifiée centralement a été plus rapide que dans les autres pays d'Europe Centrale et Orientale, les chocs ont été de première importance pour les deux économies. Ils ont été d'autant plus grands que des inerties de comportement, à l'Est comme à l'Ouest, ainsi que des choix effectués pendant et après l'UEMA, les ont quelque peu accrus. Ainsi, les choix partisans effectués, conjugués à la politique de la *Bundesbank*, ont été à l'origine du report de l'essentiel de l'ajustement sur la sphère réelle et sur la sphère financière.

Ainsi, de cette dynamique, deux aspects peuvent être dissociés : le premier concerne l'origine et la nature des chocs macroéconomiques et comment les termes de l'union ont joué un rôle d'amplificateur de ces perturbations et de leurs caractères asymétriques. Au niveau du marché de l'emploi, les modalités de la conversion et les négociations salariales ont biaisé l'ajustement et ont augmenté le chômage allemand. Le second verra comment les déficits et l'endettement ont été la source principale d'absorption des chocs. En reliant le devis préliminaire avec l'estimation du coût réel de l'union, nous verrons comment ce report d'ajustement est devenu, à son tour, facteur autonome de perturbation et de déstabilisation économique.

L'ajustement économique brutal

L'introduction du DM a « levé le voile » qui a longtemps masqué le fonctionnement de l'économie de la RDA. Les prix des produits et les coûts de production ont été directement comparés à ceux d'autres pays à économie de marché. La création *ex nihilo* des marchés intérieurs, la recherche des avantages comparatifs dans le cadre de la division internationale du travail, la formation du capital humain et la maîtrise des techniques modernes de gestion étaient primordiaux dans une telle transition. Or, les choix de conversion effectués lors de l'union, conjugués aux négociations salariales, ont été fatals à l'économie est-allemande. Le blocage des variables d'ajustement semble avoir accru la violence et l'asymétrie des chocs.

Asymétrie naturelle des chocs

L'UEMA a consacré un double choc d'offre et un double choc de demande dont l'ampleur s'explique de différentes manières :

- au niveau du choc de demande, avec l'extension de la zone monétaire du DM, les consommateurs de RDA disposaient d'une monnaie forte, échangeable contre des biens fabriqués à l'Ouest comme à l'Est. Cela s'est traduit par un choc sur la demande intérieure et extérieure à la zone. La conversion a été à l'origine de la réorientation de la demande intérieure est-allemande vers les biens produits à l'Ouest, et de la diminution de l'épargne. Or, l'économie ouest-allemande étant relativement compétitive, ses produits se sont révélés souvent moins chers et de meilleure qualité que ceux offerts à l'Est ;

- au niveau du choc d'offre, l'extension de la zone DM correspondait à un potentiel productif supplémentaire. Cependant, celui-ci devait être relativisé par le passage d'une économie planifiée et non compétitive, à une économie de marché. Le choc de l'union a dévoilé un état de l'offre en RDA plus dégradé que prévu. En l'absence de protection douanière, le change surévalué pour la productivité des entreprises de l'Est a provoqué l'obsolescence, plus rapide que dans les autres pays du CAEM, d'un appareil de production inadapté à la demande occidentale. Cette inadaptation a renforcé les difficultés rencontrées par les entreprises de l'ex-RDA et l'éviction des produits de l'Est au profit de ceux de l'Ouest. Ainsi, une conversion moins favorable n'aurait pas empêché cette éviction. L'inadéquation de la production était un problème structurel et non conjoncturel, qui portait sur l'ensemble de l'appareil productif et non sur un nombre limité de secteurs. Brusquement exposée à la concurrence, l'industrie de l'ex-RDA n'a jamais eu sa chance et a été plus passible d'une logique de reconstruction que d'une logique de modernisation¹¹.

Par ailleurs, l'effondrement du système productif a été aggravé par la rupture avec le marché intra-CAEM. A partir de 1991, les exportations est-allemandes vers les pays de l'Est se sont effondrées. L'ajustement réel y a été plus difficile que pour les autres pays de l'ancien bloc de l'Est, dans la mesure où la concurrence occidentale a été directe et qu'il n'était pas possible de recourir à des mesures protectionnistes ou à des ajustements de parité pour protéger les secteurs en difficulté¹².

Ainsi, les modalités de l'union ont accentué l'asymétrie naturelle des chocs. La conversion au pair des salaires (en conférant un pouvoir d'achat élevé aux *Ossis*) a conduit à un effondrement de la demande est-allemande qui n'était plus attractive et à une explosion de celle à l'Ouest. Par ailleurs, cette conversion des prix et des salaires condamnait l'offre puisque les salariés de l'Est se trouvaient surpayés par rapport à leur productivité marginale.

Une dynamique de crise économique

La modification brutale de l'équilibre entre l'offre et la demande, suite à l'union, est l'un des facteurs explicatifs de la hausse des prix. L'abandon des subventions et des taxes rendait l'initiative aux marchés. Ainsi, après l'UEMA, les prix des biens se sont ajustés très rapidement aux niveaux ouest-allemands, prouvant que les marchés de produits allemands s'étaient très vite intégrés. Alors que les prix des biens subventionnés sous l'ancien régime ont doublé, voire triplé, les prix des biens taxés ont connu des baisses qui ont pu atteindre 80 % dans certains cas. L'évolution des coûts (salariaux) et l'ajustement des prix ont donné lieu à une hausse marquée de l'indice global. Cette hausse semble due, avant tout, au passage de prix imposés à des prix du marché.

En conséquence, l'effondrement de la production est-allemande a été très brutal. Lors de la première année de l'union, la production industrielle a régressé de plus de 50 %. Et, cette chute, conjuguée à la saturation des capacités de production en RFA, s'est répercutée sur les balances de l'Allemagne unifiée. Cela s'est traduit par une baisse des exportations vers ses partenaires occidentaux (au profit de la zone orientale) et par une hausse des importations (pour la demande de l'ex-RDA). Les excédents du compte courant allemand ont fondu passant de plus de 106 milliards de DM en 1989, à près de 79 milliards en 1990, et cédant la place à un déficit de près de 30 milliards de DM de 1991 à 1995. Ainsi, de principal créancier du monde, la RFA est devenue importatrice nette de capitaux, en raison des besoins de financement pour la reconstruction des nouveaux *Länder*. Cette évolution a aggravé les problèmes de pénurie de capital dans le monde, et a exercé de nouvelles pressions sur les taux d'intérêt réels à un moment où la faiblesse conjoncturelle exigeait leur réduction.

Au total, l'effondrement économique à l'Est était inéluctable. Dès lors que les variables prix et salaires étaient bloquées, l'essentiel de l'ajustement a reposé sur les quantités. Ce non-respect des fondamentaux est à l'origine des déséquilibres apparus après l'union. Parallèlement, les répercussions sociales ont été considérables. Elles ont pris la forme d'un chômage très élevé, phénomène nouveau en ex-RDA. La déconnexion entre salaires réels et productivité a constitué le problème central de l'ajustement et a été à la source des principales difficultés des nouveaux *Länder*.

Rigidités salariales et effet d'hystérèse

Les modalités de l'union et l'évolution des salaires ont été déterminants de l'ajustement allemand. D'une part, en convertissant au pair les salaires et les pensions des *Ossis*, les modalités de l'union ont cherché à éviter les migrations vers l'Ouest. Mais, ce faisant, elles ont introduit de profondes distorsions entre salaires réels et productivité. Même si des comparaisons précises restent difficiles, la productivité est-allemande pouvait être estimée, sur la base du PIB par travailleur, au tiers de celle de la RFA. Selon R. Dornbusch et H. Wolf (1992), elle ressemblait à celle du Mexique ou de la Corée, alors que le niveau de salaire s'apparentait à celui des États-Unis, et était dix fois plus important que celui de leurs voisins tchèques et slovaques. Une telle divergence n'était pas la recette pour une transition sans choc. Pour restaurer la compétitivité est-allemande en dépit de la surévaluation de l'OM, il aurait fallu effectuer une baisse des salaires nominaux. En effet, l'économie est-allemande aurait pu être viable, au moins en partie, si le coût de la main-d'œuvre était resté bas.

84

D'autre part, alors que la conversion était déjà favorable, le comportement des partenaires sociaux et des consommateurs de l'ex-RDA n'a fait qu'aggraver les faiblesses structurelles est-allemandes. Les premières négociations salariales, après l'union, ont donné lieu à des hausses massives. En mai 1990, le salaire mensuel moyen dans l'industrie est-allemande avait augmenté de 11 % sur un mois, et de 17,5 % sur un an. Cette dernière dépassait la progression de 14,9 % des salaires sur la période 1985-89¹³. En 1991 et 1992, les partenaires sociaux ont convenu d'accords encore plus généreux que les précédents, et supérieurs à ceux que permettait l'amélioration de la productivité. De la même manière, en 1995, dès les premiers signes de reprise, se sont produites de nouvelles hausses de salaires. A chaque fois, ces augmentations du coût du travail, déjà élevé, ont fait reculer l'emploi. En étendant leurs conditions à l'Est et en préservant leur situation, les syndicats de l'Ouest sont à l'origine du chômage à l'Est et, par contagion, du chômage dans le reste de l'Allemagne.

Ainsi, selon l'OCDE (1996), les salaires réels ont, depuis l'union, toujours progressé plus vite que la productivité dans les nouveaux *Länder*⁴. Cette flambée des salaires n'a pas facilité les efforts d'ajustement des entreprises. Les producteurs est-allemands ont été soumis à un « effet de ciseau » provoqué par la combinaison d'une chute des prix à la production et d'une hausse des coûts salariaux.

E. Chaney, L. Kenigswald, L. Veron (1991) font remarquer que cette croissance des salaires, sans lien avec les gains de productivité, ne relève pas d'une boucle prix-salaire usuelle. Elle résulte de la confrontation entre les syndicats de l'Ouest, très organisés, et un patronat est-allemand quasi inexistant. L'acharnement des syndicats de l'Ouest à faire converger les salaires des deux Allemagne le plus rapidement possible était motivé par la notion d'équité, mais également par une déstabilisation potentielle de la demande de travail. En effet, avec des salaires trop faibles à l'Est, les entreprises auraient pu, en grand nombre, se délocaliser ou investir à l'Est.

De plus, si l'on admet le dilemme inflation-chômage à court terme, l'arbitrage privilégié par les autorités monétaires a ajouté une dimension conjoncturelle au chômage. L'influence de la politique monétaire restrictive est double. D'une position d'équilibre potentielle des salaires nominaux et d'un taux de chômage naturel, elle entraîne une réduction de la demande globale. Elle conduit également à réduire les salaires et les prix nominaux, et donc, à augmenter les salaires réels. L'embauche des firmes n'est donc plus stimulée et le chômage peut s'accroître. Ainsi, la politique restrictive de la *Bundesbank* a contribué à accroître les difficultés à court terme, et a rendu l'ajustement un peu plus difficile.

Par ailleurs, la dégradation du marché du travail débouchait sur un cercle vicieux qui conduisait à relever les impôts et les cotisations sociales (supportés essentiellement par l'Ouest), et induisait un nouveau ralentissement de l'économie et de l'emploi. Et, à mesure du développement du chômage en Allemagne, le coût de l'offre de travail ne cesse de s'accroître. Parallèlement, cette hausse des coûts sociaux du travail allemand a conduit à une réduction de la compétitivité. Il y a là un autre cercle vicieux redoutable. Les coûts nominaux du travail allemand font partie des plus élevés au monde alors que la compétitivité d'une grande partie des concurrents de la RFA ne cesse de s'améliorer. Pour R. Lassere (1996), une baisse de l'ordre de 20 % du coût du travail allemand serait nécessaire pour restaurer la compétitivité. Et, le problème est qu'il faudrait que cette révision intervienne rapidement¹⁵. Ces développements semblent indiquer la présence d'un fort effet d'hystérèse.

Face à l'intensification de la concurrence mondiale et des changements technologiques, les négociations n'ont pas permis la flexibilité des salaires. En fait, les ajustements effectués ont condamné l'ex-RDA. Les

hausse de salaires réels à l'Est ont laminé la compétitivité-prix de l'industrie. De plus, elles la condamnaient à moyen terme. En effet, avec les écarts salaire-compétitivité, la RDA perdait de son intérêt en tant que lieu d'implantation¹⁶. Pour niveler l'écart, l'apport en capitaux et l'effort en formation des hommes devaient être beaucoup plus importants que dans les autres pays de l'Est ou dans d'autres parties du monde. Le coût d'un investissement *ex nihilo* dans les nouveaux *Länder*, comparé avec celui dans le reste de l'Allemagne ou ailleurs dans le monde, a dissuadé les investisseurs potentiels. En conséquence, les investissements souhaités à l'Est n'ont pas eu lieu. L'essentiel des transferts financiers réalisés, ont été publics et affectés à la consommation. L'adoption du système social ouest-allemand et des indemnités liées au chômage, et les rattrapages salariaux ont dissuadé l'utilisation des ressources pour les investissements. En conséquence, la croissance dans les nouveaux *Länder* n'a pas été stimulée.

Marché du travail et ajustement par les quantités

Avant l'UEMA, il était difficile de parler d'un marché de l'emploi en RDA.¹⁷ Avec l'union, le marché devait retrouver, à l'Est, son rôle dans l'équilibre de l'emploi. Or, l'UEMA et ses modalités ont servi à la fois de révélateur et d'amplificateur des déséquilibres. Les rigidités observées sur le marché du travail ont une grande responsabilité dans l'explication du chômage. Mais, plus encore, leurs effets se sont transmis au reste de l'Allemagne. Leurs conséquences à long terme sont inquiétantes.

Lorsque les prix sont rigides à la baisse, les mécanismes d'ajustement ne peuvent pas fonctionner. Ainsi, l'évolution de l'offre et de la demande de travail dans les nouveaux *Länder* a contribué à ce que l'équilibre du marché du travail se réalise du « côté court ». Au taux de salaire en vigueur, les agents ont une offre de travail supérieure à celle qui peut être satisfaite par la demande. Il en résulte un état de déséquilibre. Avec le blocage des salaires, ce sont les quantités qui doivent s'ajuster. Il en résulte un fort taux de chômage individuellement involontaire et inattendu, mais finalement syndicalement volontaire. Ainsi, l'évolution sur le marché du travail à l'Est a officialisé un surcroît d'effectifs dans de nombreuses branches de l'économie¹⁸. Dès la fin 1990, le taux de chômage s'est vite élevé à 15 puis à 16,5 % de la population active au début de 1992 (soit 1,3 million de sans-emploi). En 1997, ce chiffre était de 19 %. Et, celui-ci ne s'est pas cantonné aux seuls *Länder* de l'Est. Depuis 1994, et pour la première fois depuis un demi-siècle, l'Allemagne unifiée comptait plus de 11 % de sa population active au chômage¹⁹. En 1996, près du tiers des chômeurs étaient des *Ossis*, alors qu'ils ne représentent que le cinquième de la population active. Et, la disproportion est encore plus importante si l'on tient compte des bénéficiaires de

programmes de création d'emploi, de formation, de reconversion, de préretraite ou de temps partiel²⁰ (1,5 million en moyenne depuis 1990). Aujourd'hui, même si les nouveaux *Länder* ont des taux de croissance vigoureux²¹, celle-ci ne parvient pas à s'entretenir d'elle-même et la progression de l'emploi reste insuffisante pour faire reculer le chômage.

Au total, l'analyse du chômage depuis l'union met en évidence les relations entre les variations du sous-emploi et celles des déterminants du chômage comme les salaires réels, la productivité et la situation conjoncturelle. Ainsi, le chômage à l'Est peut être qualifié de « classique » au sens de la tradition du marché, i.e. que le prix du travail était trop élevé pour permettre l'équilibre entre l'offre et la demande. Dans tous les cas, il ne semble pas « keynésien » puisque le niveau de chômage n'était pas contraint par une insuffisance de la demande sur le marché des biens. Au contraire, la demande était supérieure à l'offre. La situation allemande résulte donc d'une combinaison de chômage structurel et de chômage frictionnel. Celui-ci est le corollaire inévitable de tout processus de transformation. Quant au premier, il reflète l'inadaptation des structures de production en place²².

Par contre-coup, ce blocage a reporté, sur la politique budgétaire et sur la sphère financière, une grande part de l'ajustement. Dès lors que les processus d'ajustement, dans le secteur réel de l'économie, étaient bloqués, le développement de l'Allemagne Orientale dépendait des transferts qui allaient y être effectués.

87

L'absorption financière des chocs

L'ampleur des transferts nécessaires pour améliorer le niveau de vie des *Ossis*, les infrastructures de base, les communications, les installations productives, les logements, l'environnement, mais aussi pour solder les dettes et les engagements financiers de l'ex-RDA était un point crucial dans la transition allemande. Il ne faisait aucun doute que les forces du marché ne pouvaient suffire à assurer rapidement le passage à une économie de marché. Comme l'ont fait remarquer H. Siebert (1990), M. Burda (1990) ou A.J. Hughes Hallet et Y. Ma (1992), l'allure et le succès du processus de transition et d'intégration réelle dépendaient du niveau des investissements dans la région et donc du rythme auquel se feraient les transferts en provenance de l'Ouest, sachant que tout ne pouvait être fait en une seule et unique fois, car tout ne pouvait être financé. L'intervention de l'Etat s'imposait pour que la transition se fasse en douceur. Or, avec le recul, l'ampleur de l'effort nécessaire semble avoir été largement sous-estimé, et les hypothèses les plus pessimistes semblent être dépassées²³.

Le blocage des variables prix/salaire/monnaie a reporté sur la sphère financière le poids de l'ajustement allemand. Une explosion des déficits

et des déséquilibres a eu lieu. Et, la lente dérive du coût de l'UEMA et de son financement s'est répercutée en termes d'endettement et de niveaux des taux d'intérêt.

Estimation du coût de l'UEMA

Les finances publiques ont été mises à contribution à tous les niveaux, aussi bien à travers le budget global que par le développement de multiples fonds spéciaux. Et, le manque de transparence vis-à-vis des financements et de leurs imbrications complique la tâche. Cependant, si estimer précisément le coût de l'UEMA est un exercice délicat, certains chiffres peuvent être avancés et comparés avec le devis initial de l'union.

Dans le sillage de l'union, le gouvernement a mis en route un programme de transferts de consommation et d'investissements d'infrastructure en Allemagne Orientale. Depuis, les flux budgétaires nets vers cette zone n'ont guère cessé d'augmenter, aussi bien en termes absolus qu'en pourcentage du PIB. En termes relatifs, ils représentent, tous les ans, entre le tiers et les deux tiers du PIB de l'Allemagne Orientale, soit de 4 à 5 % du PIB d'Allemagne de l'Est. En termes cumulés, ils sont estimés à plus de 1000 milliards de DM depuis l'union.

88

Tableau n° 5
Transferts du secteur public d'Allemagne Occidentale
à Allemagne Orientale

En milliards de DM	2nd sem. 1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Transferts nets	38	106	115	129	125	140	140	136	141
En % du PIB									
- pour l'ensemble de l'Allemagne	-	3,8	3,8	4,1	3,8	4,0	4,0	3,8	3,8
- pour l'Allemagne Occidentale	-	4,1	4,1	4,5	4,2	4,5	4,4	4,2	4,1
- pour l'Allemagne Orientale	-	58	49	42	36	37	36	34	32

Source : Données communiquées par le ministère fédéral des Finances.

Parallèlement, les transferts du budget fédéral n'étant pas suffisants pour permettre aux collectivités publiques de faire face aux dépenses nouvelles, divers « fonds spéciaux » ont été créés ou revitalisés. Ces budgets annexes ont joué un rôle important. Il s'agit de la partie cachée de l'iceberg financier de l'UEMA. Et, leur caractéristique est d'avoir été en déficit croissant... Parmi ces fonds, sont à remarquer :

- le « fonds pour l'unité allemande »²⁴ devait couvrir le déficit dû à l'ancienne gestion budgétaire est-allemande sur la période 1990-94. D'une dotation initiale de 115 milliards de DM, ce fonds dérape à 160,7 milliards de DM, soit une augmentation de près de 40 %. Si ses opérations ont été suspendues depuis 95, le service de la dette est assuré par l'administration publique. Ainsi, ce financement par l'emprunt représente un remboursement annuel de 9,5 milliards de DM pour la période 1995-2024... ;

- le fonds *European Recovery Program* (ERP) a été chargé de financer les investissements des PME. De 1989 à 1993, le volume annuel de prêts a plus que triplé pour s'établir à 14 milliards de DM ;

- de 1990 à 94, le Fonds de gestion de la dette a repris les engagements de l'ex-RDA incluant la dette du logement et celle due aux déséquilibres de la conversion (Fonds de compensation des anciennes dettes et Fonds de péréquation). Au total, cet héritage socialiste est évalué à plus de 100 milliards de DM ;

- la *Treuhandanstalt*²⁵ était chargée de privatiser les entreprises est-allemandes. De ce fait, elle a accordé de nombreux prêts et fournit sa garantie pour des crédits. Ainsi, elle a financé une majorité de ses dépenses par le recours au crédit. En 1994, son endettement net était considérable (près de 38 milliards de DM) ;

- à la fin 1994, les dettes du Fonds de gestion de la dette et les emprunts de la *Treuhand* ont été repris par le fonds des « dettes héritées ». Ils sont évalués à près de 380 milliards de DM. Là encore, ce fonds est alimenté par des transferts de l'administration fédérale pour un montant annuel équivalent à 7,5 % de l'encours de la dette ;

- depuis 1996, le Fonds de dédommagement indemnise les personnes expropriées par l'ancien régime de RDA. Ces compensations (12,5 milliards de DM) ont été financées en prélevant sur les biens ayant fait l'objet d'une restitution, et de fonds réacheminés au titre de la péréquation des charges ;

- par ailleurs, depuis 1994-95, certains fonds (poste, chemins de fer) ont été refondus, scindés, ou transformés en sociétés par actions, ce qui a eu pour but de diluer un peu plus le coût de l'UEMA.

Ainsi, les déficits des financements annexes peuvent être estimés à 100 milliards de DM. La multiplication de ces fonds présente un triple avantage :

- même si ce sont des créances dont peuvent se prévaloir, à terme, les divers agents à l'égard de l'Etat allemand, les engagements de ces fonds ne sont pas immédiatement ou intégralement exigibles. Il existe une relative incertitude quant à la date et au montant des échéances futures ;

- ces charges sont soustraites aux règles de prévision et de contrôle budgétaire pour l'endettement public²⁶ ;

- cela a permis de suppléer au secteur public traditionnel, en appelant à l'épargne privée par emprunt.

Dès lors que les factures sont disséminées dans de multiples tiroirs, dresser le coût exact de l'UEMA et évaluer le volume des dettes qu'elle implique est complexe. Ce coût a désormais dépassé les hypothèses les plus pessimistes. Pour R. Lasserre (1996), depuis 1990, les *Wessis* payent l'équivalent de 12 000 francs par an et par personne pour l'union. Et, sur la base des données de 1997-98, la projection pour les années à venir fait apparaître un besoin de financement public encore important de l'ordre de 130 à 150 milliards de DM par an. Au total, le coût de l'union devrait dépasser 2000 milliards de DM. Il est à comparer avec l'épargne des Allemands représentant un peu plus de 280 milliards de DM par an (en moyenne depuis 1990).

Au total, ces différents besoins de financements ont gravement obéré les soldes des finances publiques. L'UEMA aurait pu avoir un coût moindre si la convergence entre les deux pays avait été effective et si des transferts horizontaux européens avaient existé. Dans le cas présent, seule la RFA a supporté le coût de l'union alors qu'elle était touchée par une récession. Dans ce cadre, le mode de financement est rapidement apparu comme un problème. La quasi-totalité des moyens financiers ayant été dans un premier temps collectés sur les marchés du crédit, il était nécessaire de répartir sur une période assez longue une charge fiscale aussi lourde. La mise sur pied des différents Fonds spéciaux rend compte de cette idée. Et, dans tous les cas, ce financement s'est effectué par endettement et a contribué à la hausse des taux d'intérêt réels en Europe.

90

Un ajustement par l'endettement

Le développement de tels transferts a causé d'importants déficits dont la résorption n'a été possible que grâce à un endettement à différents niveaux. De multiples facteurs sont à l'origine de cette évolution.

En premier lieu sont incriminés les déficits budgétaires qui n'ont pas cessé de croître depuis l'union. Ainsi, sur la base du solde financier des administrations publiques, le déficit s'est fortement dégradé passant de + 0,1 % en 1989 à - 3,5 % en 1993. Et, malgré un programme de rigueur adopté en 1993, sa progression n'a guère pu être enrayée. Depuis, les déficits publics semblent se stabiliser à 3,5 % du PIB. Leur gonflement est imputable au budget fédéral, qui a absorbé la plus grande part des transferts vers l'Est et des pressions découlant de l'union et de la récession. Cet effort budgétaire trouve également son origine du côté de la réaction de la Banque centrale allemande. Il a dû compenser l'aspect restrictif de la politique monétaire menée par la *Bundesbank*.

En second lieu, depuis 1994, malgré la stabilisation des déficits budgétaires, la dette publique a continué à croître. Son aggravation tient compte des effets cumulés des déficits budgétaires. En effet, ceux-ci, conjugués à une croissance de l'économie plus ou moins ralentie et à des taux d'intérêt réels élevés, ont provoqué un dérapage continu de la dette publique en proportion du PIB.

Tableau n° 6
Endettement public (encours en fin d'année)

En milliards de DM	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Collectivités territoriales	921,7	996,6	1079,5	1154,8	1292,0	1371,4	1465,9	1598,9	1702,4	1782,8
Bund	490,5	542,2	586,5	611,1	685,3	712,5	756,8	839,9	905,7	958,0
<i>Länder</i> et collectivités locales										
d'Allemagne Occidentale	431,3	454,4	479,5	506,7	542,8	570,8	604,4	638,8	666,4	687,0
<i>Länder</i> et collectivités locales										
d'Allemagne Orientale	-	-	13,5	37	63,9	88,1	104,7	120,2	130,3	137,5
Budgets spéciaux	7,1	56,9	94,4	190,4	217,2	290,8	528,6	530,4	515,9	499,9
Fonds spécial ERP	7,1	9,5	16,4	24,3	28,3	28,0	34,2	34,1	33,6	34,2
Fonds pour l'unité allemande	-	19,8	50,5	74,4	87,7	89,2	87,1	83,5	79,7	79,3
Fonds de gestion des crédits	-	27,6	27,5	91,7	101,2	102,4	-	-	-	-
Fonds des Chemins de fer	-	-	-	-	-	71,2	78,4	77,8	77,3	77,2
Fonds de la dette héritée	-	-	-	-	-	-	328,9	331,9	322,0	305,0
Fonds d'indemnisation	-	-	-	-	-	-	2,2	3,1	3,3	4,1
Total administrations publiques	935,9	1053,5	1173,9	1345,2	1509,2	1662,2	1994,5	2129,3	2218,3	2282,7
<i>Treuhandanstalt</i>	-	14,0	57,0	110,0	168,3	204,5	-	-	-	-
Postes fédérales	66,2	71,0	81,3	96,6	104,5	124,1	-	-	-	-
Chemins de fer/ <i>Reichsbahn</i>	44,1	47,1	43,0	53,0	66,0	-	-	-	-	-
Total secteur public	1046,2	1185,6	1355,2	1604,8	1848,0	1983,2	1994,5	2135,2	2218,3	2282,7
En % du PIB	47,0	48,8	47,0	51,9	58,4	59,9	57,7	60,3	60,9	60,7

Source : ministère des Finances et calculs personnels.

Entre 1990 et 1998, le recours net aux facilités du marché a été, en moyenne, de 110 milliards de DM par an, soit près du quart des dépenses du budget fédéral. Si l'on admet que le coût de l'union s'élève à près de 1700 milliards de DM, il semble responsable de la majeure partie de la croissance de l'endettement de l'Etat, et des dettes contractées par les fonds annexes.

En termes cumulés, en 8 ans, la dette a plus que doublé, passant de 936 à plus de 2200 milliards. Sur la base de l'endettement total du secteur public, en 1998, la dette de l'Etat fédéral en constitue près de

42 %, les *Länder*, plus de 25,5 %, les collectivités locales près de 10,6 % et les fonds spéciaux 21,9 %.

Outre l'endettement des administrations publiques, le ratio de la dette publique a été alourdi en 1995 par le transfert à l'administration fédérale d'une partie des dettes cumulées découlant de l'union (près de 82 % d'augmentation sur un an !). Ainsi, en adjoignant l'endettement des fonds spéciaux, celui de l'ensemble du secteur public atteint plus de 60 % du PIB... Selon R. Dornbusch, H. Wolf (1992), l'Allemagne a désormais un niveau d'endettement du même ordre que celui des États-Unis. Et, la stabilisation de la dette en pourcentage du PIB est d'autant plus difficile que des pressions peuvent se produire du fait d'engagements non identifiés dans les comptes budgétaires classiques²⁷.

Et, cette dimension dynamique des finances publiques est certainement l'aspect essentiel des conséquences à moyen-long terme de l'unification allemande.

Effet « boule de neige » et facteurs aggravants

Les problèmes posés par la maîtrise de la dette publique sont aggravés par des facteurs quasi exogènes.

9 2 D'une part, l'évolution de l'endettement public dépend de la politique budgétaire. En effet, il peut continuer à croître même lorsque le budget primaire est en équilibre. Dans ce cas, l'État doit emprunter pour rembourser les intérêts de la dette, ce qui concourt à la hausse des taux d'intérêt. Il y a effet « boule de neige » de la dette publique. Si l'État veut stabiliser l'encours de la dette, il doit indéfiniment dégager un excédent primaire pour en assurer le service. Celui-ci doit correspondre, au minimum, au service de la dette, pour la stabiliser. Et, plus l'État tarde à s'y employer, plus la dette s'accumule, et plus l'excédent qu'il faudra dégager sera important.

D'autre part, l'effet « boule de neige » dépend de la croissance économique et des taux d'intérêt. En effet, la pression sur le ratio d'endettement varie en fonction de l'écart entre le taux d'intérêt réel effectif, et le taux de croissance économique. Cet écart détermine l'ampleur de l'excédent primaire (hors intérêts) nécessaire pour stabiliser le ratio dette/PIB. La dette a un caractère explosif dès lors que les taux d'intérêt sont durablement supérieurs au taux de croissance. Ainsi, en 1993, avec un taux d'intérêt sur la dette publique, supérieur de 4,5 points au taux de croissance, l'excédent primaire requis pour maintenir constant le ratio d'endettement aurait dû être de l'ordre de 2,25 % du PIB., alors que le chiffre observé a été inférieur à 0,5 %. Avec la reprise, même si une correction est intervenue, les taux d'intérêt réels continuent de dépasser le taux de croissance, de sorte qu'un excédent budgétaire primaire de 0,5 à 1 % est nécessaire pour stabiliser le ratio dette/PIB. Un déficit durable

d'une telle ampleur dépasse le niveau requis pour stabiliser le ratio de la dette publique sur le PIB.

En conséquence, avec la hausse de la dette et le niveau élevé des taux d'intérêt réels, le paiement d'intérêts est devenu facteur autonome d'aggravation du déficit public²⁸. Il est devenu l'une des composantes des dépenses publiques enregistrant la croissance la plus rapide. En 1997, il a dépassé 132 milliards de DM, soit près du tiers des recettes du budget fédéral, et près de 3,6 % du PIB.

Tableau n° 7
Intérêts sur la dette publique

En milliards de DM1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	
Intérêts versés	61,2	64,7	77,3	100,9	102,3	114,2	129,1	130,0	132,5	134,7
En % du PIB.	2,8	2,7	2,7	3,3	3,2	3,4	3,7	3,7	3,6	3,6

Source : *Statistisches Bundesamt*.

En moyenne, le coefficient de pression fiscale est plus élevé qu'au début de la décennie à cause de la nécessité d'assurer le service d'une dette publique plus lourde, mais aussi en raison de la poursuite des transferts courants.

L'accroissement de l'endettement public fait redouter d'autres conséquences sur le reste de l'économie :

- lorsque la dette publique augmente en proportion du PIB, elle mobilise de plus en plus de capitaux. En effet, son financement se traduit par des prélèvements croissants sur l'épargne nationale, ce qui réduit les ressources disponibles pour le secteur privé et contribue à la hausse des taux d'intérêt. Le risque augmente lorsque les besoins d'emprunts de l'Etat deviennent une part importante du total des transactions financières. En conséquence, la dette publique, placée sous forme de bons du trésor, a eu un effet d'éviction sur l'économie ;

- la charge de la dette ou les transferts budgétaires génèrent un conflit d'objectif entre des impératifs contraires, entre l'accroissement de l'intervention publique et un durcissement de la politique budgétaire ;

- le montant de l'endettement peut aussi avoir des répercussions internationales. Avec l'expansion de la dette publique, les taux d'intérêt réels sont poussés à la hausse. Les capitaux extérieurs sont attirés par cette croissance, contribuant ainsi directement au financement du déficit. Mais, le pays court le risque croissant de voir, un jour, les non-résidents réduire le montant de leurs avoirs en RFA. Et, à terme, cela est de nature à peser sur la croissance de l'économie allemande ;

- l'accroissement de la dette publique se justifiait, à long terme, par les gains économiques potentiels de l'union. Mais, dans la mesure où ce

surcroît d'endettement a surtout financé la consommation, ou des investissements non rentables, le gonflement de la dette peut s'alimenter de lui-même, avec des coûts persistants en termes de perte d'efficacité et de réduction de la marge de manœuvre budgétaire.

Le développement de la dette s'est fait sans se soucier du danger qu'elle représente. Sa croissance semble difficilement soutenable à terme. Les choix difficiles qu'imposait l'union ont été éludés et reportés sur la dette publique, ce qui n'a fait qu'aggraver l'ampleur des restrictions. L'état de la dette est le témoin de l'inconséquence des choix effectués lors de l'union. De plus, le fait que la convergence complète entre les deux Allemagne n'interviendra qu'à long terme laisse redouter que le processus d'endettement est loin d'être interrompu et qu'il fait peser, à l'avenir, de graves menaces sur les équilibres allemands.

Dix ans après la chute du « Mur », quels types d'enseignements peut-on tirer de cette union un peu particulière ?

D'une part, l'intégration de deux économies, de types aussi différents que l'étaient celles de la RDA et de la RFA, souligne les difficultés à déterminer un taux de conversion d'équilibre. Cette détermination posait problème tant au niveau théorique que pratique.

94

L'arbitrage effectué par le pouvoir politique allemand en 1990 a privilégié la dimension électoraliste, sociale et politique au détriment des considérations économiques et financières. Contrainte par ce choix, et renforçant les déséquilibres initiaux, la *Bundesbank* a adopté une politique monétaire extrêmement rigoureuse afin de faire face aux tensions, voire au dérapage inflationniste issus de la conversion un peu trop généreuse.

D'autre part, dès lors que l'ajustement monétaire était bloqué, et que les variables prix/salaires n'ont pas joué leur rôle, l'essentiel de l'ajustement a été reporté sur la sphère réelle et financière.

Sur le plan économique, les investissements massifs souhaités à l'Est n'ont pas eu lieu. En conséquence, la croissance économique y est en retard et le chômage y est massif. Sur le plan financier, les répercussions sont considérables : le coût de l'union n'arrête pas de croître et les *Länder* de l'Ouest ne cessent de se cotiser pour les *Länder* de l'Est, sans que cette partie de l'Allemagne ne décolle vraiment...

De ce point de vue, l'adoption d'un taux de conversion moins avantageux aurait certainement atténué les chocs et aurait peut-être tendu à réduire l'ampleur des difficultés.

Aujourd'hui, même si la conjoncture est moins défavorable, l'Allemagne se remet doucement de ce choc majeur²⁹. Elle garde de multiples marques de cette réunion à la « hussarde ». Malgré le déversement de plus de la moitié de l'équivalent du PIB. français dans les nouveaux

Länder, chaque année, les disparités entre les deux parties de l'Allemagne sont encore très importantes. Et, il semble que leur convergence totale se trouve repoussée aux calendes grecques³⁰.

NOTES

1. Pour cette théorie, le change évolue de façon à compenser les écarts des variations des prix entre les pays. Et si les prix évoluaient de façon distincte entre les pays, les variations du change assureraient l'unicité du prix.
2. Les biens de première nécessité (alimentation, logement, vêtement) formaient l'essentiel des besoins des *Ossis*.
3. L'analyse porte sur des prix à la consommation pour des produits comparables. L'année de référence (1988) traduit « au plus près » l'état des deux pays avant l'UMA. Les données utilisées sont celles d'Eurostat pour la RFA et celles de l'office statistique est-allemand pour la RDA. Le choix des données a été imposé par la rare disponibilité de statistiques pour la RDA. L'échantillon (94 couples de prix) semblait adapté pour tester la théorie de PPA, puisque le nombre de produits communs aux deux pays est élevé.
4. Cf. I. L. Collier [1986], « Effective purchasing power in a quantity constrained economy : an estimate for the G.D.R. », *The Review of Economics and Statistics*, vol. 68, n° 1, février, pp. 24-32.
5. Des pondérations différentes n'ont pas offert de modifications importantes dans les résultats de cette étude.
6. Comment, par exemple, évaluer la productivité d'un ouvrier fabriquant une *Trabant*?... En dynamique, devait-on considérer sa productivité potentielle ou sa productivité réelle (devenant nulles après l'unification) ?
7. Ce ratio était défini comme le taux de rentabilité des exportations en équivalent DM. Il était calculé en divisant la valeur des exportations de la RDA en OM par leur revenu en DM quand ils étaient vendus à la RFA. Il équivalait donc aux prix internes en OM sur les prix en DM de chaque produit sur le marché mondial.
8. Calculé précédemment, ce taux était passé de 1 DM pour 2,4 OM en 1980 à 1 DM pour 2,9 OM en 1985. Pour les autres devises, cette étude fournissait les résultats suivants : 1 \$ = 8,14 OM, 1 FF = 1,32 OM et 1 £ = 12,76 OM. Comparée aux « taux officiels », qui étaient 1 OM = 1 DM et 2,94 OM par dollar, la moyenne de ces ratios permet d'évaluer les aides à l'exportation et les barrières à l'importation pratiquées par la RDA.
9. A la veille de l'union, les dépôts bancaires constituaient la totalité des avoirs financiers des ménages de RDA. Les ratios de leurs actifs financiers étaient comparables à ceux de la RFA à la fin des années 50.
10. La *Buba* estime que sa politique a un effet sur l'inflation, avec un retard de 2 à 3 ans. Celle-ci s'inscrit dans une forme moderne de la théorie quantitative de la monnaie, selon laquelle l'expansion monétaire en excès de la croissance de la production est un facteur de hausse des prix « d'équilibre ». Dans les faits, le taux de croissance prévu est calculé en fonction de l'objectif d'inflation à long terme (0 à 2 %), auquel s'ajoute la croissance de la production potentielle et une tendance de la vitesse de circulation de la monnaie.
11. Certaines exceptions concernaient des secteurs sensibles et stratégiques (tels que l'optique, l'armement).
12. Il est une autre raison, statistique, qui explique la crise est-allemande. Comme le fonctionnement des économies planifiées incitait les entreprises à gonfler leurs chiffres, la production s'est mécaniquement effondrée. Cf. J. Winiecki (1991).
13. Dès juillet, les salaires ont augmenté de 40 % dans le secteur bancaire, de 35 % dans la chimie, de 250 DM dans la métallurgie. Dans l'imprimerie, ils ont été relevés pour représenter 43,7 % du salaire correspondant en RFA dès juillet, et 50 % à compter d'octobre 1990. Selon H. Siebert [1991], ces négociations ont été âpres, car les *Ossis* s'attendaient à ce que les indemnités chômage, soient basées sur leur(s) dernier(s) salaire(s).
14. Dès avril 1991, les accords dans les services publics, les banques, la métallurgie avaient porté les salaires à 60 % de ceux de l'Ouest. Ensuite, le rattrapage complet devait intervenir par étapes avant avril 1994.

15. Avec le temps, de quantitatif, le chômage est devenu qualitatif. En effet, le chômage de longue durée, conjugué à une ignorance des techniques capitalistes, a impliqué une détérioration du capital humain à l'Est.
16. Cette désaffection était renforcée par la (mauvaise) qualité des infrastructures et par l'impossibilité de se servir de l'ex-RDA comme tête de pont pour les pays de l'Est, ceux-ci étant insolvables dans l'immédiat.
17. En RDA, le chômage a été inexistant pendant 40 ans. En réalité, un excédent de main-d'œuvre existait, mais il était masqué. Il a été estimé, par K. Vogler-Ludwig (1990), à près de 15 % de la population active.
18. Avant même l'UEMA, des licenciements avaient eu lieu. « Officiellement » 142 000 chômeurs étaient recensés fin juin 1990 et 445 000 fin septembre, soit un taux de chômage d'environ 5 % de la population active.
19. Selon l'OCDE (1996). Ce chiffre est à comparer avec le taux de chômage moyen en RFA des années 60 à 1974, compris entre 1 et 2 % et avec des études (W. Franz, H. König, 1986 ; W. Franz, 1987 et 1990) qui ont calculé le taux de chômage d'équilibre. Ces études l'estimaient entre 7 à 8 % pour les années 80.
20. Ce terme regroupe les *Kurzarbeiter* (travailleurs à temps partiel), voire les *Kurzarbeiter* nuls (temps partiel nul), qui sont en partie des chômeurs déguisés. Fin 1990, 12 % des personnes à temps partiel ne travaillaient pas ou que le quart de l'horaire normal, et 20 % travaillaient entre le quart et la moitié de l'horaire normal.
21. Selon l'OCDE (1996), depuis 1992, le PIB a progressé à un rythme annuel de 6 à 9 % alors que le chômage n'a pas reculé de plus d'un point.
22. Au plan économique, il est difficile de distinguer si ce sont les conditions salariales ou l'inadéquation des techniques qui deviennent l'élément majeur dans la décision de non-investissement. Dans ce cadre, la distinction entre le chômage d'origine purement technologique et d'origine structurelle devient plus ténue.
23. Nous sommes loin des hypothèses optimistes de l'année 1990 où le financement de l'union devait s'avérer une formalité et s'effectuer, selon les propos de H. Kohl, grâce aux excédents de la balance des paiements sur 5 ans.
24. Créé en 1990, ce fonds *Deutsche Einheit* a été financé par des transferts budgétaires issus d'économies liées à la division de l'Allemagne, du relèvement de la TVA, et par des emprunts publics (Etat et régions).
25. Pour la « Treuhand », l'objectif de vente des actifs à des investisseurs privés ou publics, nationaux ou étrangers, a rapidement laissé la place au maintien d'un maximum d'emplois (à n'importe quel prix...).
26. C'est notamment une manière bien commode de contourner les dispositions de l'article 115 de la Loi fondamentale qui interdit au Bund de s'endetter au-delà du volume des investissements.
27. Compte tenu de l'importance des garanties de l'administration, une conjoncture défavorable dans les PECO et dans les pays en développement pourrait déclencher de nouveaux rééchelonnements de la dette à l'avenir.
28. Une grande part des prêts contractés ou consentis par les différents fonds comportaient la faculté de reporter (à 93, 94, 95...) les remboursements. La conséquence a été un alourdissement supplémentaire de la dette.
29. Les « paysages florissants » promis par H. Kohl en 1990 ne sont pas apparus. Les promesses non tenues ont engendré un nouveau sentiment : « l'Ostalgie », la nostalgie de l'Est...
30. Des auteurs comme A.J. Hughes Hallett et Y. Ma (1994), pensent qu'une convergence complète, sans crainte d'un *mezzogiorno*, ne devrait pas intervenir avant 30 à 40 ans...

BIBLIOGRAPHIE

- AKERLOF G. A., ROSE A. K., YELLEN J. L., HESSENIUS H. (1991), « East Germany in from the Cold : the Economic Aftermath of Currency Union », *Brooking Papers on Economic Activity*, vol. 1, pp. 1-105.
- ANDREFF W. (1993), *La crise des économies socialistes : la rupture d'un système*, Presses Universitaires de Grenoble, Coll. Libres Cours, 447 p.
- AUGORY C., AVOUYI-DOVIS., BAUER A. (1993), « Les effets de la réunification sur les taux d'intérêt allemands », *Revue Economique*, Paris, vol. 44, n° 5, septembre, pp. 1001-25.

- BALASSA B. (1964), « The Purchasing-Power Parity Doctrine : a Reappraisal », *Journal of Political Economy*, vol. 72, décembre, pp. 584-96.
- BOFINGER P. (1990), « The German Monetary Unification : Converting Marks to D Marks », *Federal Reserve Bank of St Louis Review*, vol. 72, n°4, juillet-août, pp. 17-36.
- CAILLEAU T. (1994), « Le taux de conversion allemand : un vide théorique », XI^{èmes} Journées internationales d'économie monétaire et bancaire, Nice, mai, 29 p.
- CAILLEAU T. (1998), « Union monétaire allemande : fondements théoriques, application et conséquences », Thèse, Université de Rennes I, 294 p.
- CAILLEAU T. (1998), « German Reunification and Labour Market : a Difficult Integration », 5th Conference of the European Association for Comparative Economic Studies, Varna (Bulgarie), septembre, 33 p.
- CAILLEAU T. (1998), « La réunification allemande : un cas particulier de dévalorisation de capital humain », in *Le capital humain : dimensions économiques et managériales*, Presses Universitaires d'Angers, pp. 215-28.
- COLLIER I.L., SIEBERT H. (1991), « The Economic Integration of Post-Wall Germany », *American Economic Review*, vol. 81, n° 2, mai, pp. 196 - 201.
- COUDERT V. (1990), « Les enjeux financiers de l'unification monétaire allemande », *Economie Prospective Internationale*, n° 43, 3^{ème} trimestre, pp. 29-47.
- DORNBUSCH R., WOLF H. (1992), « Economic Transition in Eastern Germany », *Brooking Papers on Economic Activity*, vol. 1, pp. 235-261.
- FRANZ W. (1995), « The Lohnfindung in Deutschland in einer Internationalen Perspektive : Ist das deutsche System ein Auslaufmodell », *Beihette der Konjunkturpolitik*, Heft 43.
- HALLET H. A.J., MA Y. (1994), « East Germany, West Germany and their Mezzogiorno Problem », *The Economic Journal*, vol. 103, n° 417, mars, pp. 416-28.
- LIPSCHITZ L., McDONALD D. (1990), « German Unification, Economic Issues, FMI, *Occasional Paper*, n°75, décembre, 171 p.
- SIEBERT H. (1991), « German Unification : the Economics of Transition », *Economic Policy : a European Forum, Cambridge*, vol. 6, n° 2, octobre, pp. 288-340.
- WINIECKI J. [1991], « The Inevitability of a Fall in Output in the Early Stages of Transition to the Market : Theoretical Underpinnings », *Soviet Studies*, Vol. 43, n°4.

