

# FLASH ÉCONOMIE

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE

24 mars 2010 – N° 120

### Les tentations suicidaires de l'Allemagne

*On peut observer dans les développements économiques récents en Allemagne et dans les prises de position récentes des dirigeants allemands la persistance ou la défense de mécanismes économiques qui finalement peuvent nuire à l'Allemagne, ce que nous appelons ses « tendances suicidaires » :*

- poursuite de la compression des salaires, ce qui avait du sens quand la faiblesse induite de la demande intérieure en Allemagne était compensée par les gains de parts de marché en Europe liés à l'amélioration de la compétitivité de l'Allemagne ; mais qui n'a plus de sens si la faiblesse de l'économie européenne rend cette stratégie inefficace ;*
- très fortes pressions sur tous les gouvernements européens (et inscription dans la Constitution en Allemagne) pour que la réduction des déficits publics soit rapide, alors que l'économie européenne est très fragile et que l'abandon prématurée des politiques expansionnistes peut faire reculer les marchés européens très importants de l'industrie allemande ;*
- refus de la solidarité entre les pays de la zone euro, alors qu'une crise financière grave dans un pays (même un petit pays comme la Grèce) serait extrêmement néfaste à l'Allemagne, par exemple au travers des banques. On a même entendu évoquer en Allemagne la nécessité pour la Grèce de sortir de l'euro.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

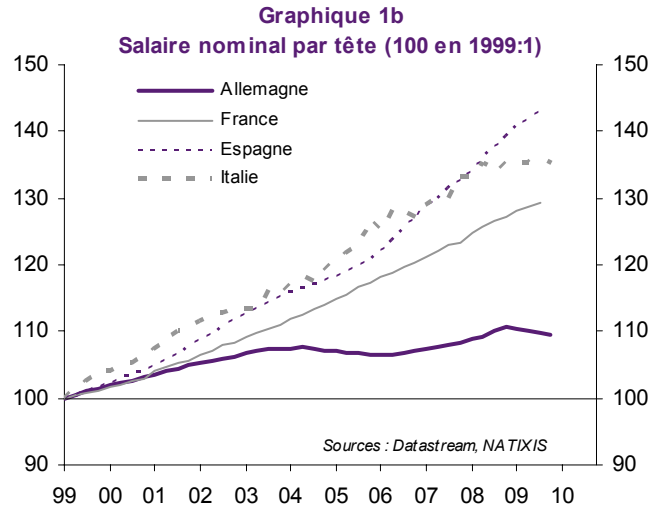
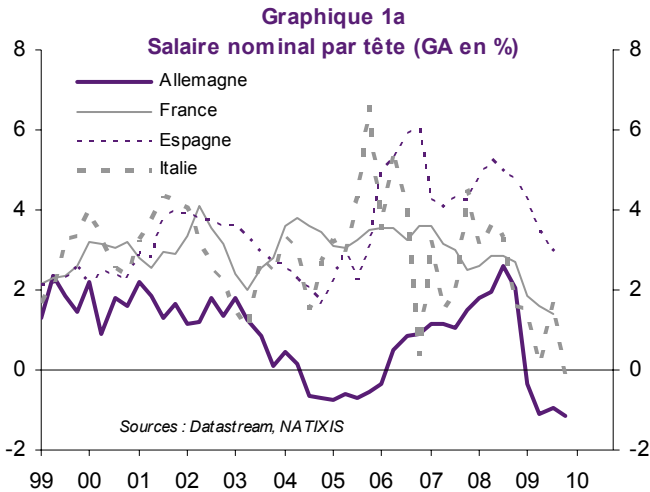
Rédacteur :

**Patrick ARTUS**

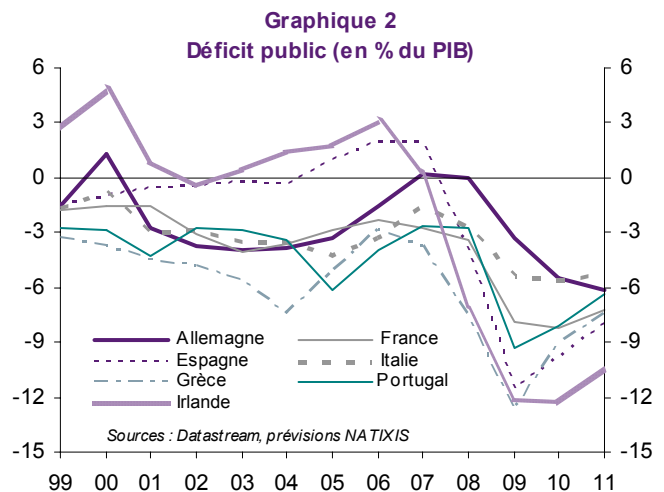
## Des évolutions récentes intéressantes en Allemagne

Nous partons de trois observations :

- la poursuite de la politique de freinage des salaires en Allemagne ; après une interruption brève en 2007-2008 où un rattrapage avait eu lieu sous la pression des syndicats, on voit aujourd'hui le retour à une croissance négative des salaires en Allemagne, de plus acceptée par les syndicats (graphiques 1a-b) ;



- pression pour que les pays européens réduisent rapidement leurs déficits publics (graphique 2, tableau 1), l'Allemagne ayant inscrit dans sa constitution le retour à un déficit structurel d'au plus 0,35 % du PIB en 2016 ;



**Tableau 1**  
Prévisions des gouvernements de l'évolution des déficits publics

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Allemagne	0	-3.2	-5.5	-4.5	-3.5	-3	-
France	-3.4	-7.9	-8.2	-6	-4.6	-3	-
Italie	-2.7	-5.3	-5	-3.9	-2.7	-2.2	-
Espagne(*)	-4.1	-11.4	-	-	-3	-	-
Grèce	-7.7	-12.7	-8.7	-5.3	-2.8	-	-
Portugal	-2.7	-9.3	-8.3	-	-	-	-
Irlande	-7.2	-11.7	-11.6	-10	-7.2	-4.9	-2.9

Sources : Eurostat, NATIXIS

(\*) Le nouveau programme de l'Espagne 2009-2012 n'annonce plus les déficits intermédiaires. Donc pas de chiffres pour 2010-2011

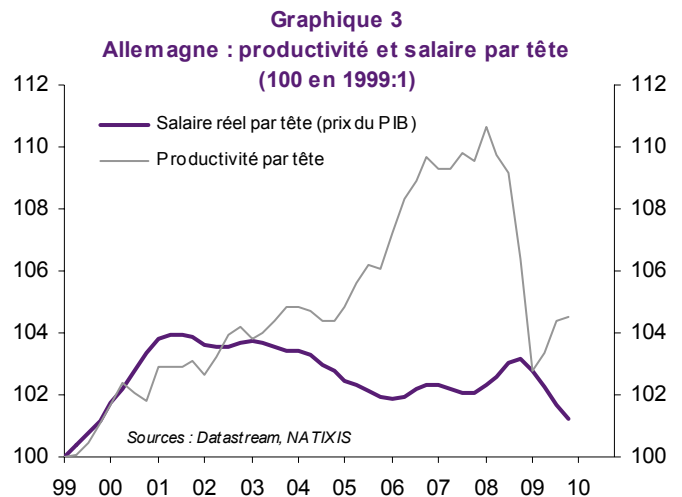
- **refus de la solidarité entre les pays de la zone euro** (ou du moins très grande réticence vis-à-vis de cette solidarité). La position allemande, à l'occasion de la crise grecque, est que chaque pays doit prendre en charge lui-même ses problèmes budgétaires, que la zone euro est juste une zone où il y a monnaie unique, sans transfert ni coordination entre les pays.

**Nous pensons que ces positions de l'Allemagne sont défavorables à l'Allemagne elle-même, d'où notre allusion à ses « tendances suicidaires ».** Reprenons ces 3 positions.

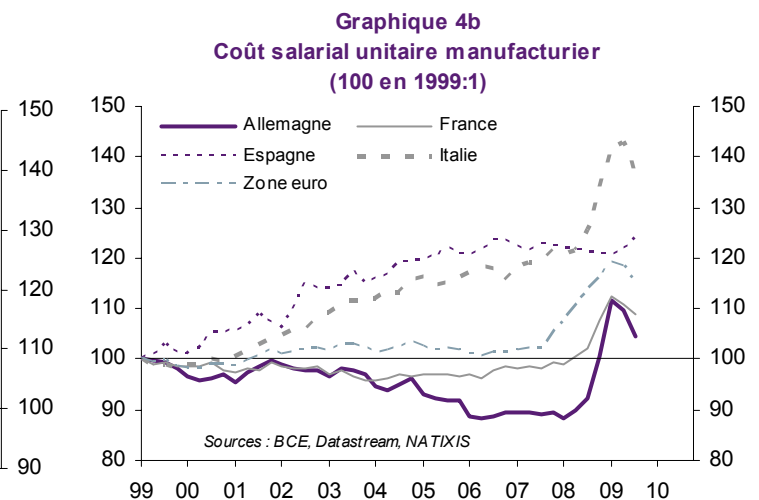
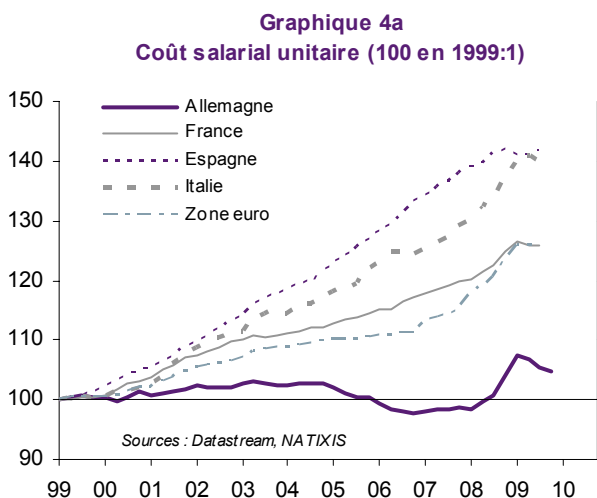
**La politique salariale de l'Allemagne n'a plus de sens après la crise**

Avant la crise, la stratégie macroéconomique de l'Allemagne était claire :

- **déformation en Allemagne du partage des revenus au détriment des salariés (graphique 3)**, avec la compression des salaires (graphique 1 plus haut) ;

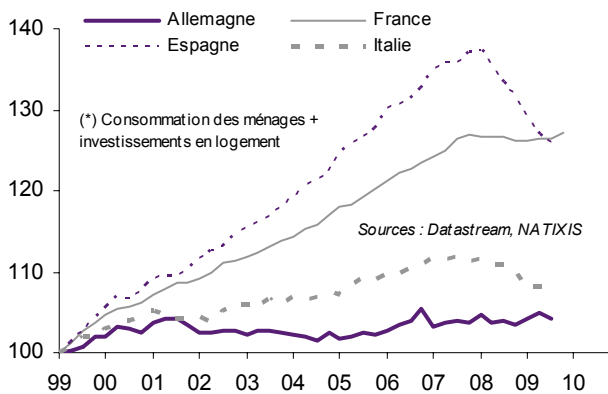


- **amélioration ainsi de la compétitivité-coût** par rapport aux autres pays européens (graphiques 4a-b) ;

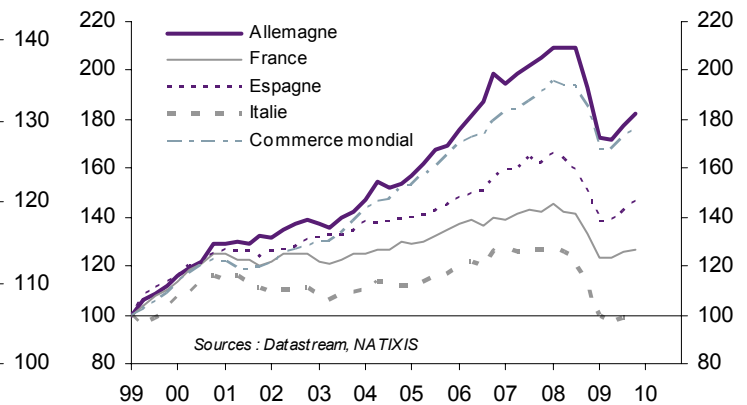


- **compensation de la faiblesse de la demande des ménages en Allemagne (graphique 5a)** par les exportations qui viennent des gains de parts de marché vis-à-vis des autres pays européens (graphiques 5b-c) et par les investissements associés (graphique 5d).

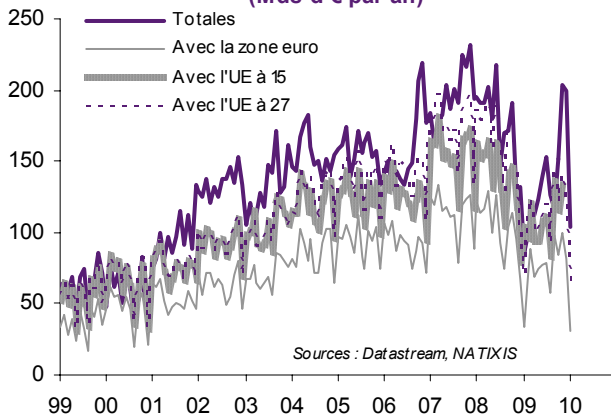
**Graphique 5a**  
Demande des ménages\*  
(volume, 100 en 1996:1)



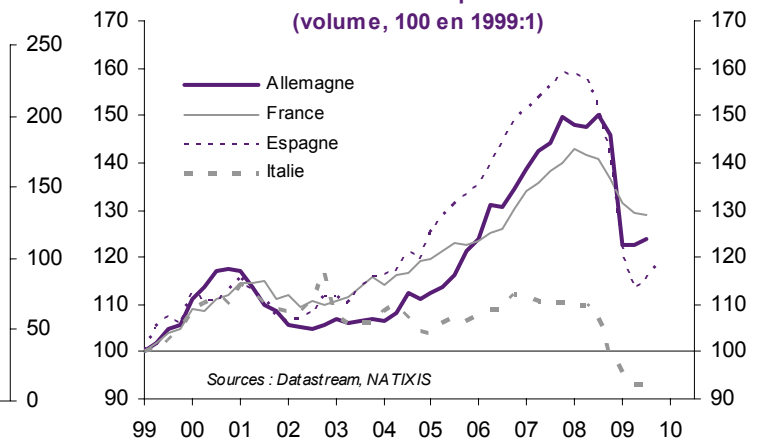
**Graphique 5b**  
Exportations et commerce mondial  
(en volume, 100 en 1999:1)



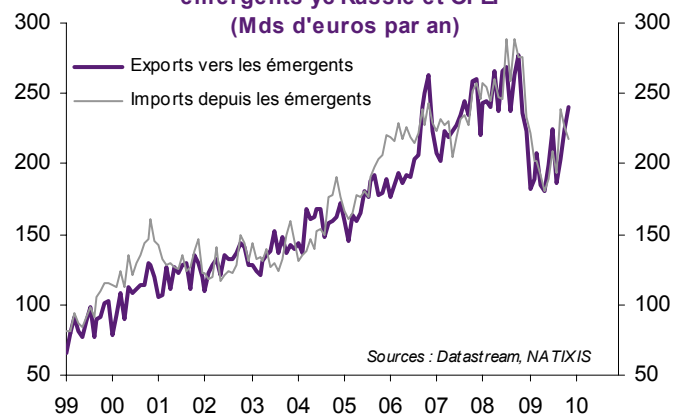
**Graphique 5c**  
Allemagne : balance commerciale  
(Mds d'€ par an)



**Graphique 5d**  
Investissement productif  
(volume, 100 en 1999:1)



**Graphique 5e**  
Allemagne : flux de commerce avec les émergents yc Russie et OPEP  
(Mds d'euros par an)

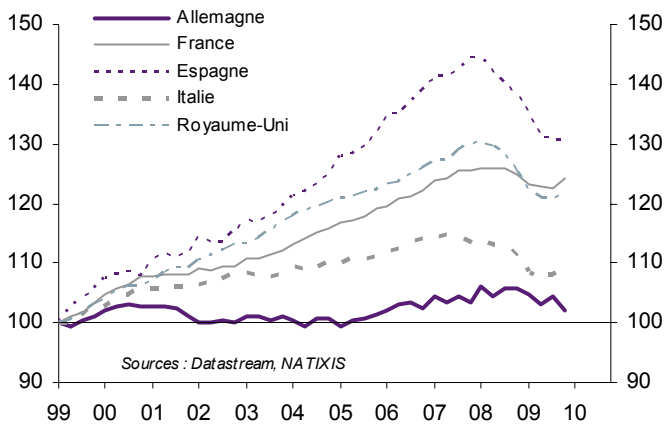


La compression des coûts de production en Allemagne n'avait pas pour objet de gagner des parts de marché vis-à-vis des pays émergents, puisqu'au contraire la stratégie de délocalisation (d'outsourcing) vers les émergents de l'Allemagne augmente beaucoup ses importations depuis les émergents (**graphique 5e**) ; elle avait pour objet de gagner des parts de marché vis-à-vis des autres pays européens, qui ne peuvent plus compenser l'accroissement plus rapide de leurs coûts par la dépréciation de leur taux de change.

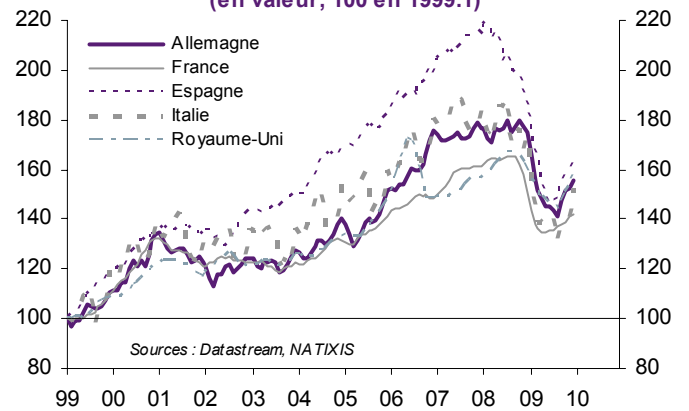
**Cette stratégie devrait être remise en question après la crise.**

La faiblesse des autres économies européennes (zone euro, Royaume-Uni, graphique 6a) conduit au recul de la taille de leurs marchés et de leurs importations (graphique 6b).

Graphique 6a  
Demande intérieure (volume, 100 en 1999:1)

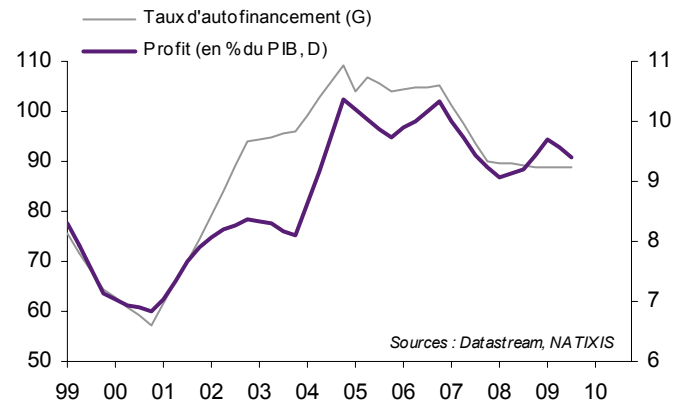


Graphique 6b  
Importations hors énergie (en valeur, 100 en 1999:1)



Une stratégie basée sur les gains de parts de marché dans des marchés en recul n'est évidemment pas très efficace pour assurer la croissance. Mais il ne semble pas que l'Allemagne en tire la conclusion qu'il serait plus efficace de soutenir les salaires pour stimuler la demande intérieure, ce que permettrait pourtant la situation financière des entreprises allemandes (graphique 7).

Graphique 7  
Allemagne : taux de profits et taux d'autofinancement



Politiques budgétaires restrictives et risque de rechute de l'économie européenne

Le tableau 2 montre que 63 % des exportations de l'Allemagne se dirigent vers les autres pays européens.

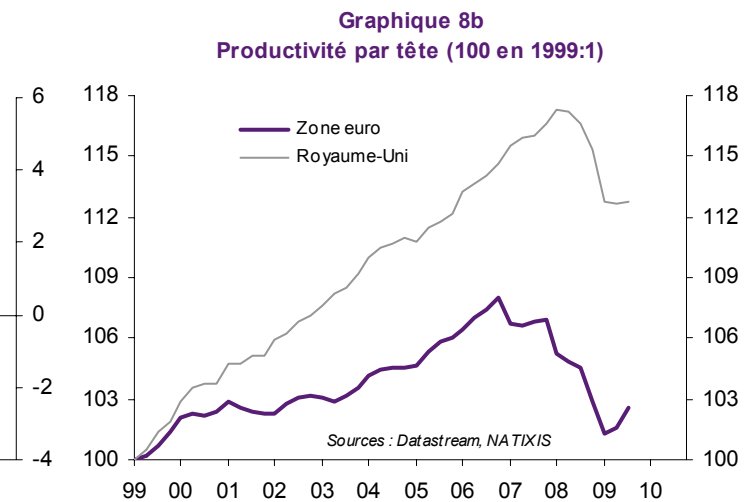
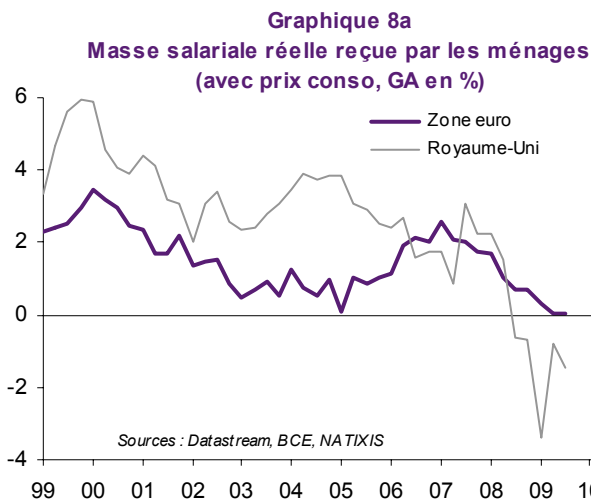
Tableau 1  
Allemagne : structure géographique des exportations (en % des exportations totales)

	2009
UE à 27	63.38
dont UE à 15	52.32
dont Zone Euro	43.38
Etats-Unis	6.71
Japon	1.34
Russie + OPEP	5.25
Chine	4.55
Autres émergents d'Asie	3.53
Reste du Monde	15.24

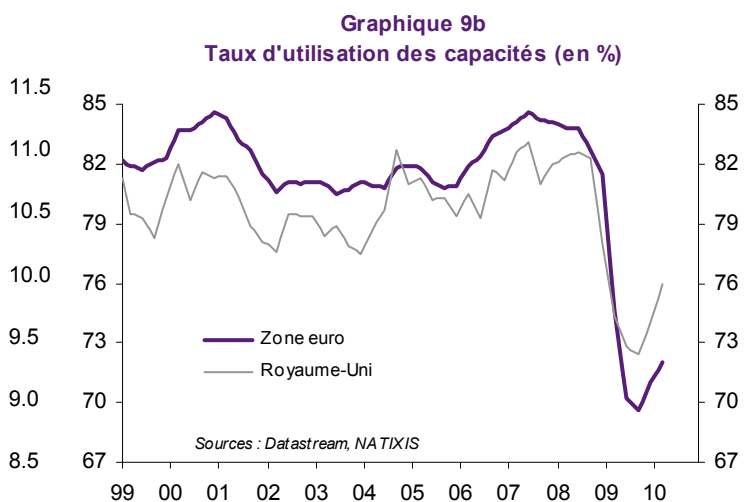
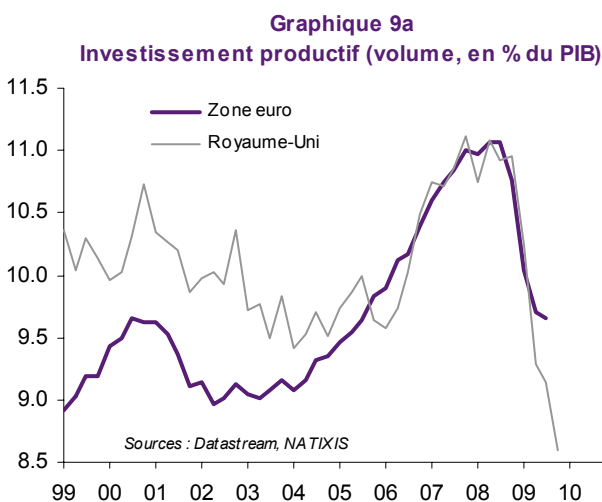
Sources : Datastream, NATIXIS

Ce poids élevé montre qu'il n'est certainement pas dans l'intérêt de l'Allemagne que l'Europe retombe en récession. Or, s'il y a effectivement passage rapide à des politiques budgétaires restrictives, c'est bien ce qui risque de se produire, avec la faiblesse de l'économie européenne :

- recul, présent ou à venir, de la masse salariale réelle (graphique 8a) avec le freinage des salaires et la poursuite des pertes d'emplois (nécessaire pour ramener la productivité à la normale, graphique 8b) ;

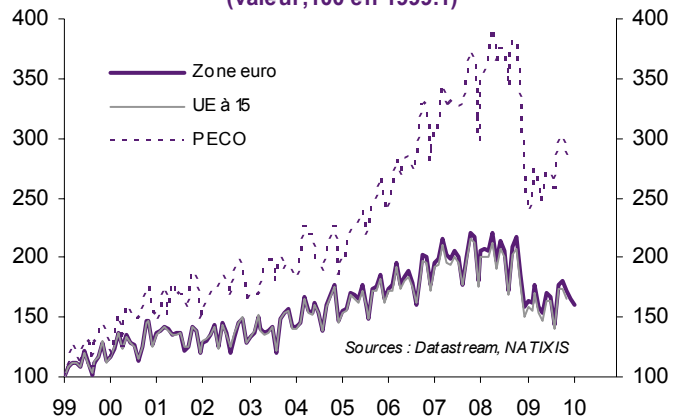


- faiblesse de l'investissement des entreprises avec celle de l'utilisation des capacités (graphiques 9a-b).



Ce n'est certainement pas l'intérêt de l'Allemagne que de voir s'effondrer à nouveau ses exportations vers les autres pays européens (graphique 10).

**Graphique 10**  
**Allemagne : exportations vers ...**  
 (valeur, 100 en 1999:1)



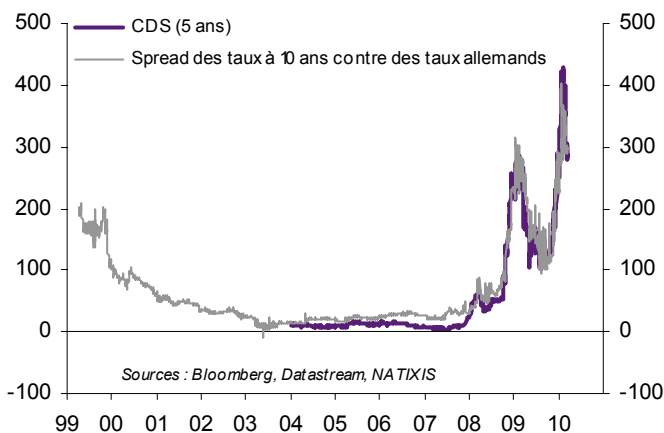
### Refus de la solidarité

La crise grecque a été l'occasion d'observer l'écart de position entre l'Allemagne et le reste de l'Europe en ce qui concerne la solidarité vis-à-vis des pays de la zone euro en difficulté. On a entendu en Allemagne :

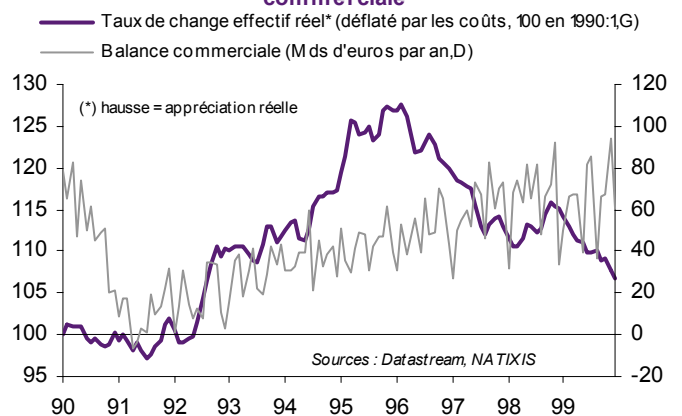
- que la Grèce devait régler elle-même ses problèmes budgétaires (A. Merkel), sans aide financière ;
- que la zone euro était une zone d'union monétaire sans rien d'autres (pas de transfert, pas de coordination, O. Issing) ;
- que la Grèce devait sortir de la zone euro (H. W. Sinn).

Pourtant, **une crise financière sur la dette grecque** (réouverture des spreads, **graphique 11**, ou pire défaut) pénaliserait surtout les **banques allemandes détentrices de cette dette** ; la **sortie de la Grèce de l'euro** pourrait, par contagion et avec les attaques spéculatives, conduire aux sorties d'autres pays, et à **une appréciation réelle du change en Allemagne dramatique pour l'industrie allemande**, comme cela avait été le cas après l'explosion du SME (Système Monétaire Européen) en 1992 (**graphiques 12a-b-c**).

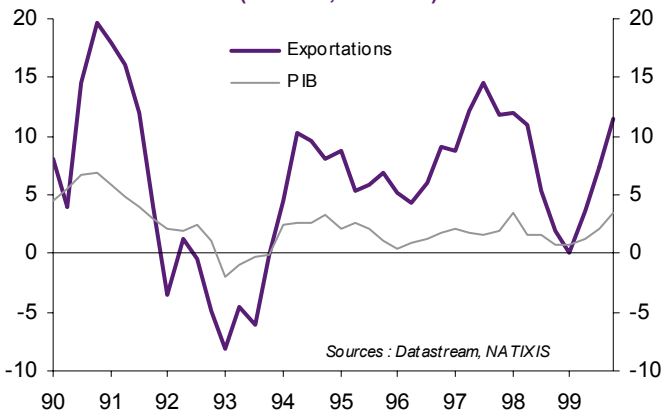
**Graphique 11**  
**Grèce : spread des taux et CDS (en pb)**



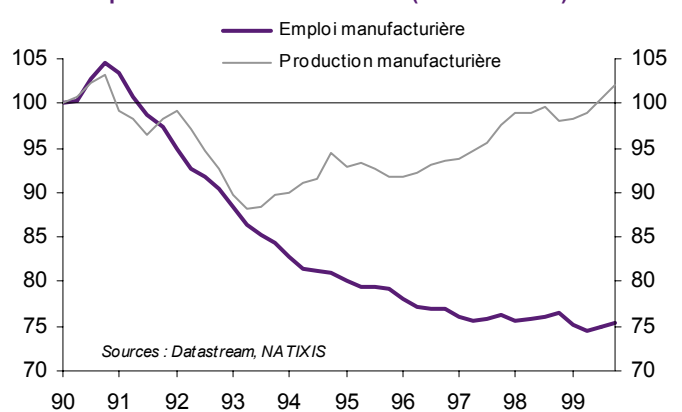
**Graphique 12a**  
**Allemagne : taux de change et balance commerciale**



**Graphique 12b**  
**Allemagne : exportations et PIB**  
 (volume, GA en %)



**Graphique 12c**  
**Allemagne : emploi manufacturier et**  
**production manufacturière (100 en 1990:1)**



**Synthèse : des positions dogmatiques allemandes défavorables à l'Allemagne elle-même**

On continue à voir en Allemagne **défendre des positions dogmatiques** :

- **il faut continuer à comprimer les coûts salariaux ;**
- **il faut réduire très rapidement les déficits publics ;**
- **il ne faut pas qu'il y ait de solidarité entre les pays de la zone euro.**

**Mais si ces positions dogmatiques sont suivies d'effet, l'Allemagne sera en difficulté :**

- demande intérieure déprimée qui ne pourra plus être compensée par les exportations ;
- rechute de l'activité et de la demande en Europe, qui représente 63 % des exportations de l'Allemagne ;
- crise financière dans certains pays du sud de la zone euro, se transmettant aux banques allemandes.