

Allemagne : déséquilibres destructeurs

La glissade rapide de l'économie allemande au troisième et quatrième trimestres 2008 intervient comme une douche froide après les rythmes de croissance soutenus enregistrés en début d'année. Le taux de croissance du PIB en 2008 (+ 1 %) n'est le fait que d'un premier trimestre très vigoureux et l'acquis de croissance pour 2009 est fortement négatif (- 2 %). Les ressorts solides du côté de l'offre, sur lesquels avait été fondée la dernière phase de reprise, ont brutalement souffert de la profonde intégration de l'Allemagne dans la division internationale du travail. Son rang de première économie industrielle et de première puissance exportatrice du monde expose plus que ne protège l'Allemagne au retournement conjoncturel simultané dans les pays industrialisés et dans les pays émergents. L'ajustement aux surcapacités d'offre ne serait que partiellement compensé par une évolution encore dynamique du revenu des ménages pesant moins qu'ailleurs sur l'arbitrage épargne-consommation. Après une croissance du PIB fortement négative en 2009 (- 4,4 %), la tendance récessive se prolongerait en 2010 (- 0,3 %) par l'effet des destructions d'emplois et de capital sur la demande intérieure. Les marges de manœuvre budgétaires existantes ont permis à la grande coalition de réagir avec cohésion et rapidité et d'apporter un soutien solide à la fois à l'offre et à la demande. Malgré l'échéance électorale de l'automne 2009, le retour d'une doctrine de la rigueur ne l'emporterait pas sur le pragmatisme d'une impulsion positive des finances publiques à la croissance à l'horizon de la prévision. Néanmoins, la sortie de récession n'interviendrait qu'à partir du deuxième semestre 2010.

2008 : la fête est finie

La décélération de l'économie mondiale s'est brutalement répercutée sur l'activité en Allemagne. La phase de croissance entamée au premier trimestre 2007 se prolongeait avec un taux de croissance encore supérieur au potentiel au deuxième trimestre 2008, lorsque la première contribution négative des exportations est intervenue. Les exportations, qui avaient tiré la croissance allemande depuis 2004 (avec une contribution supérieure à 3,5 % en moyenne par an), ont retiré 3,8 points à la croissance du PIB au quatrième trimestre 2008 et la contribution négative du solde extérieur (- 2,2 %) est largement responsable de la chute du PIB (- 2,1%). À l'exception de l'investissement productif privé (- 0,6 point de contribution), toutes les composantes de la demande intérieure tiraient encore la croissance du PIB en fin 2008.

Le recul de l'indice de la production industrielle, entamé en septembre 2008, s'est rapidement accéléré dès le mois de novembre pour atteindre le rythme de - 20 % au mois de janvier 2009 dans le secteur manufacturier. Le repli de l'activité a suivi le recul encore plus massif des commandes, qui, dès le mois d'octobre, avaient connu une baisse de 28 % pour atteindre un glissement annuel de - 35 % au mois de janvier. L'écroulement des commandes en provenance de l'étranger a été plus précoce et plus fort que celui du marché intérieur, notamment dans les biens d'investissement (- 46 % en janvier) et témoigne ainsi de l'origine de la crise, marquée par l'arrêt du cycle mondial d'accumulation. En dépit d'un niveau de stocks évalué comme supérieur à la normale dès septembre 2008, les producteurs ont continué de stocker, surpris par l'effondrement des ventes. Au quatrième trimestre les variations des stocks contribuaient encore à hauteur de 0,5 point à la croissance du PIB. Le freinage de la demande adressée aux entreprises ne semble donc pas encore être pleinement transmis à l'activité – comme le relatent les opinions sur la situation présente de l'activité de l'enquête IFO auprès des entreprises au mois de février 2009 –, qui poursuit sa baisse. D'autant plus qu'après un retournement rapide qui la situait encore à son niveau de long terme en fin 2008, le taux d'utilisation des capacités aurait atteint au premier trimestre 2009 un creux historique selon l'enquête de la Commission européenne.

Paradoxalement, les ajustements de la production et de l'investissement productif privé (- 4,6 % au quatrième trimestre 2008) ne se sont que très partiellement répercutés sur l'emploi. L'affaiblissement des créations d'emplois jusqu'à la stagnation en novembre a néanmoins permis une croissance de + 1,4 % en 2008 et le nombre de personnes en emploi a atteint un record depuis la réunification. La baisse ininterrompue du chômage depuis mars 2005 s'est donc arrêtée en novembre 2008. Entre novembre et février, le nombre de chômeurs a augmenté de 138 000 unités, provoquant une montée du taux de chômage à 7,9 % en février 2009 (7,3 % en janvier au sens du BIT), depuis le creux de novembre 2008 (7,6 % selon le concept de l'Agence fédérale pour l'emploi). Les mesures de soutien de l'investissement public annoncées dans les deux plans de relance de l'économie ont sûrement freiné les destructions d'emplois dans le bâtiment. Si l'emploi dans les services a connu la stabilité, la composante « services aux entreprises » s'est dégradée, probablement à cause de la baisse de l'intérim qui avait contribué à la croissance de l'emploi dans sa dernière phase.

Ce paradoxe s'explique par le plus fort ajustement du volume de travail. D'abord les entreprises ont réagi par la réduction des heures supplémentaires et des comptes emploi-temps ; ensuite elles ont profité des longues fermetures durant les vacances de Noël, puis ont eu recours au chômage partiel. La volonté de conserver le potentiel de compétences en prévision d'une reprise s'est accompagnée de l'assouplissement des conditions d'accès à ce dispositif justifiant ainsi 1 423 000 demandes de chômage partiel entre novembre 2008 et février 2009. Au quatrième trimestre 2008 la durée du travail a déjà connu une baisse de 1,7 %.

Encadré : Chômage partiel : la flexibilité interne au secours de la conjoncture

Largement utilisé dans les *Länder* de l'Est après la réunification et lors de la récession de 1993, ce dispositif a été ensuite complété par d'autres formes de flexibilité du travail, notamment par les comptes épargne-temps. L'employeur peut avoir recours au chômage partiel seulement si les autres dispositifs tels que les congés légaux et les comptes épargne-temps ont été épuisés. Il relève de l'assurance sociale sur les salaires et est entièrement financé par les cotisations. Il prévoit une indemnisation généreuse, avec une prestation versée au titre de l'assurance chômage d'un montant forfaitaire égal à 67 % du revenu net pour un salarié avec enfants. L'employeur continue de verser des cotisations patronales sur les heures chômées et doit en plus verser les cotisations à la charge du salarié pour la période chômée. Le plan de relance a prévu un assouplissement des conditions d'accès à ce dispositif : la durée précédemment limitée à six mois est étendue jusqu'à dix-huit mois ; l'employeur peut s'affranchir du versement de la partie salariale des cotisations ; les travailleurs en interim peuvent aussi en profiter ; l'employeur doit justifier une simple baisse des rémunérations de 10 % pour solliciter le dispositif alors qu'avant une baisse de l'activité de 10 % concernant au moins un tiers des salariés était requise. Pour une réduction de la durée du travail de 48 %, qui correspond à la période d'inactivité moyenne dans le cadre du dispositif, la réduction du coût du travail pour l'employeur s'élèverait à 40 % et la perte en termes de salaire net pour le salarié ne dépasserait pas 15 %.

2009 et 2010 : l'épreuve du feu

L'effondrement de la FBCF productive privée au quatrième trimestre 2008 intervient après deux années d'accumulation massive des capacités de production, alimentée aussi par l'extension en 2006 et 2007 des opportunités d'amortissement dégressif. L'ajustement est pleinement justifié par l'évolution de l'accélérateur de la demande et ne reflète pas nécessairement une réponse à un éventuel *credit crunch*. L'enquête européenne *Bank*

Lending Survey au troisième trimestre 2008 reportait un durcissement des conditions de crédit moins fort en Allemagne que dans la moyenne de la zone euro. Le ralentissement du crédit bancaire était davantage attribué à des facteurs de demande qu'à des facteurs d'offre. En particulier, les conditions d'octroi se seraient plus durcies pour les grandes entreprises que pour les PME, ce qui a été confirmé en février par l'indicateur de l'IFO relatif aux contraintes de crédit et par le *BDI-Mittelstandspanel* de la Confédération de l'industrie allemande. En effet, le principe de l'*Hausbank* (lien étroit entre les entreprises du *Mittelstand*, (PME) et le réseau local de banques coopératives et de caisses d'épargne) se caractériserait par une approche conservatrice de l'investissement ancré sur le long terme et sur la territorialisation des services limitant ainsi le risque de contrepartie. Le risque se concentrerait surtout sur les grandes entreprises plus dépendantes des marchés des capitaux mondiaux. Cependant, un long processus d'assainissement a permis aux entreprises allemandes d'afficher une forte rentabilité et un taux d'autofinancement élevé. Cette bonne santé économique et financière des entreprises allemandes les met à l'abri du durcissement des conditions de financement externe, leur permettant de financer leurs engagements majoritairement sur leurs fonds propres. Au troisième trimestre 2008 la rentabilité était encore à son pic depuis la réunification lorsque l'effondrement de la productivité est venu ramener le taux de marge à son niveau de 2004, encore historiquement élevé. Notre prévision table sur un cycle de productivité assez creusé, avec un redressement plus marqué de la productivité horaire. La meilleure situation financière des entreprises permettrait un moindre ajustement du volume d'heures travaillées relativement au choc du millénaire et à la récession de 1993. En dépit de la forte réduction de la durée du travail, les destructions d'emplois salariés atteindraient les 890 000 unités fin 2010. La réduction de l'investissement productif serait importante en 2009 (- 11,8 %) et se poursuivrait en 2010 (- 5,4 %). En effet, du fait des efforts passés d'accumulation et malgré le désinvestissement massif inscrit pour 2009, le stock de capital productif net, rapporté à la valeur ajoutée, continuerait de croître en 2009.

En dépit de la remontée du taux de chômage (8 % en 2009 et 8,7 % en 2010), le revenu disponible des ménages continuerait de progresser (+ 0,6 % en 2009 et + 1,2 % en 2010), grâce au dynamisme des salaires (+ 2,6 % en 2009 et + 0,6 % en 2010) qui bénéficie de la vitalité du dernier tour des négociations conclues en 2008, tout en escomptant une durée du travail inférieure à celle négociée. Les plus faibles prix du pétrole et des matières premières alimentaires, mais aussi une décélération marquée de l'indice sous-jacent des prix à la consommation, maintiendraient l'inflation à un rythme de 0,6 % en 2009 et de 1,1% en 2010, garantissant la stabilité du revenu disponible en termes réels. Le soutien budgétaire des deux plans de relance (novembre 2008 et janvier 2009) compenserait en partie la baisse des revenus de la propriété. Les multiples mesures en faveur des ménages (augmentation de l'allocation pour enfant à charge, baisse de l'impôt sur le revenu, réduction des cotisations santé et chômage, mesures au soutien du chômage partiel, prime à la casse et remboursement de l'impôt perçu au titre des frais de transport) s'élèveraient à 1 point de PIB en 2009 et à 1,1 en 2010. Par ailleurs, les perspectives de chômage partiel et de licenciement réduiraient la confiance et la propension à consommer, contribuant à une remontée du taux d'épargne. Fort des marges de manœuvre dégagées depuis 2006, le gouvernement ne fera pas que laisser le libre jeu des stabilisateurs automatiques. En plus des mesures en faveur des ménages, les deux plans de relance prévoient des mesures de soutien aux entreprises pour 0,4 point de PIB en 2009 et 0,5 en 2010 (réintroduction de l'amortissement dégressif et subventions sectorielles) ainsi que 0,3 point de PIB par an d'investissement public. Au total l'impulsion budgétaire serait positive à l'horizon de la prévision (1,3 point de PIB en 2009 et + 0,9 en 2010), conduisant à un déficit public égal à 4,1 % en 2009 et 5,9 % en 2010.

Tableau : Allemagne : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2008				2009				2010				2007	2008	2009	2010
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	1,5	-0,5	-0,5	-2,1	-1,7	-0,8	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	2,6	1,0	-4,4	-0,3
PIB par tête													2,7	1,1	-4,2	-0,1
Consommation des ménages	-0,2	-0,6	0,3	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,3	-0,3	-0,5	0,2
Consommation publique	1,0	0,8	0,3	0,0	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	2,2	2,0	1,1	0,7
FBCF totale <i>dont</i>	3,6	-1,5	0,1	-3,2	-3,2	-2,3	-1,6	-1,0	-0,7	-0,3	-0,2	0,2	4,6	3,6	-8,4	-3,1
Productive privée	2,5	0,2	0,6	-4,6	-4,8	-3,6	-2,6	-1,7	-1,2	-0,7	-0,5	0,2	6,6	5,2	-11,8	-5,4
Logement	5,1	-5,2	-0,6	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,1	-2,3	-0,3
Publique	7,8	-1,5	-1,2	-1,9	-1,0	0,8	0,8	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0	4,4	4,4	-2,3	3,5
Exportations de biens et services	2,3	-0,3	-0,2	-7,3	-3,1	-2,2	-1,2	-0,6	0,2	0,5	0,8	0,9	7,7	2,3	-10,8	-0,4
Importations de biens et services	2,5	-1,4	4,1	-3,6	-2,1	-1,9	-1,1	-0,5	0,1	0,5	0,8	0,9	5,2	3,6	-5,2	-0,3
Variations de stocks, en points de PIB	-0,7	-1,2	-0,2	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	-0,5	0,0	0,0
<i>Contributions</i>																
Demande intérieure hors stocks	0,7	-0,5	0,2	-0,7	-0,7	-0,5	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	1,1	0,9	-1,7	-0,3
Variations de stocks	0,8	-0,5	1,0	0,5	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5	0,4	0,0
Commerce extérieur	0,1	0,5	-1,9	-2,2	-0,6	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	1,5	-0,4	-3,2	0,0
Prix à la consommation (IPCH)*	3,1	3,0	3,3	2,1	0,9	0,5	0,2	0,7	1,0	1,0	1,2	1,2	2,3	2,9	0,6	1,1
Taux de chômage, au sens du BIT	7,5	7,4	7,2	7,1	7,4	7,9	8,2	8,5	8,6	8,6	8,7	8,8	8,3	7,3	8,0	8,7
Solde courant, en points de PIB	7,7	6,9	6,9	8,7	7,7	6,7	5,6	5,1	4,7	4,6	4,6	4,5	6,1	7,6	6,3	4,6
Solde public, en points de PIB													-1,6	-0,2	-0,1	-4,1
Impulsion budgétaire													-1,1	-0,9	-0,3	1,3
PIB zone euro	0,7	-0,2	-0,2	-1,5	-1,3	-0,7	-0,3	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	2,7	0,7	-3,3	-0,3

* Pour les trimestres, glissement annuel. Pour les années, moyenne annuelle.

Sources : Bundesbank, Statistisches Bundesamt, prévision OFCE avril 2009.