

Allemagne : pour quand la sortie du tunnel ?

Après une très mauvaise performance de l'Allemagne en 2001...

L'Allemagne est des grands pays de la zone euro celui qui a connu le plus fort ralentissement en 2001, mais aussi la plus faible croissance en 2001. Alors que la croissance cumulée du PIB sur un an se montait à 0,7 % dans l'ensemble de la zone au quatrième trimestre 2001, elle était nulle en Allemagne, où la baisse d'activité de 0,5 % constatée sur les deux derniers trimestres de 2001 est la plus forte depuis 1993. Les causes de cette très mauvaise performance sont essentiellement imputables à l'évolution la demande intérieure.

La consommation des ménages s'est ralentie dès la mi-2000, sous l'effet de l'accélération de l'inflation causée par la hausse des prix énergétiques et alimentaires. Elle a été momentanément soutenue au premier semestre 2001 par la réforme fiscale, mais le ralentissement de l'inflation a ensuite été insuffisant pour compenser le recul de l'emploi engagé au deuxième trimestre 2001, si bien que la consommation privée a reculé de 0,1 % au second semestre 2001. Le ralentissement de la consommation privée a conduit les entreprises à diminuer leurs dépenses d'investissement productif dès le quatrième trimestre 2000, alors même que les exportations ne montraient encore aucun signe de faiblesse et que l'on attendait pour la fin 2000 un rebond avant le durcissement du régime d'amortissement dégressif début 2001. La stagnation des exportations à partir du début 2001 a ensuite accéléré la baisse de l'investissement productif, qui a reculé de près de 2 % au premier semestre, puis de 4,4 % au second semestre. Le niveau de l'investissement résidentiel est resté très bas en 2001, mais le recul dans le courant 2001 est nettement plus modéré qu'en 2000, où s'étaient cumulés les effets de l'abaissement du seuil d'exonération des aides fiscales à l'acquisition d'une résidence principale et de l'offre encore très excédentaire de logements dans les Länder de l'Est. Dans un premier temps, l'atonie de la demande privée a gonflé les stocks. Début 2001, l'opinion des industriels sur leurs niveaux de stocks excédentaires atteignait ainsi un niveau inégalé depuis la récession de 1993 et les entreprises ont réagi en déstockant massivement tout au long de l'année 2001. Contraintes par une forte détérioration de leur situation financière, les administrations publiques n'ont pas compensé le recul des dépenses privées en 2001 par une accélération des dépenses publiques. Les économies de personnel se sont soldées par une progression modérée (1,7 %) de la consommation publique. Les dépenses d'investissement public, réalisées aux deux tiers par les communes, ont connu une forte contraction (- 4,3 %), si bien que l'effort public d'investissement a atteint un point historiquement bas en 2001, largement en deçà de la moyenne de la zone euro.

Les tendances sous-jacentes de la demande intérieure auraient pu se solder par une récession marquée en 2001. Si cela n'a pas été le cas, c'est parce que les échanges extérieurs ont contribué pour près de 1,6 point à la croissance, soit deux fois plus que dans l'ensemble de la zone euro. Les exportations allemandes ont en fait mieux résisté au ralentissement de l'économie mondiale engagé à la mi-2000. La chute des exportations à destination des États-Unis est certes plus élevée qu'en France (- 8,2 % du quatrième trimestre 2000 au quatrième trimestre 2001, contre - 5,3 % pour la France), mais l'Allemagne a

pleinement bénéficié de sa forte présence commerciale dans les anciens pays de l'Est. Cette zone, qui absorbe désormais 13 % de ses débouchés extérieurs — soit deux fois plus que pour la France —, a été relativement épargnée jusqu'à la mi-2001. Au quatrième trimestre 2001, la croissance cumulée sur un an des exportations allemandes vers la Russie et les PECO se montant à 8,2 % et ce dynamisme a largement contribué à atténuer les effets de la chute du commerce avec les autres zones. Mais la contagion au tournant 2001-2002 aux pays d'Europe centrale et orientale du ralentissement mondial s'est ressentie sur les exportations allemandes au quatrième trimestre (- 2,2 %), faisant reposer pour beaucoup les espoirs de retournement sur la demande intérieure et sur un retournement en Europe et aux États-Unis.

... les signaux positifs de retournement se multiplient début 2002...

En Allemagne comme ailleurs dans la zone euro, les indicateurs conjoncturels disponibles début 2002 donnent des signaux positifs. Le climat général dans l'industrie et le commerce publié par l'IFO s'est redressé de manière continue entre octobre et mars 2002. L'amélioration est très nette pour les perspectives de production à six mois, qui ont retrouvé en mars 2002 leur niveau de la mi-2000. L'appréciation sur la situation actuelle a continué de se dégrader, mais à un rythme moindre et un décalage entre perspectives et situation présente est usuel en période de retournement conjoncturel. L'enquête sur les stocks s'est retournée début 2002, laissant penser que le gros des ajustements est désormais passé. Les nouvelles entrées de commandes domestiques et étrangères se sont réorientées à la hausse depuis novembre 2001, en particulier en biens d'équipement et, dans une moindre mesure, en biens intermédiaires. Enfin, l'indice de confiance des consommateurs a cessé de se dégrader en janvier 2002 et s'est très légèrement redressé en février. Si les indicateurs conjoncturels incitent à penser que le point bas de l'activité a été dépassé au tournant 2001/2002, ils penchent aussi en faveur d'une reprise très atone au premier trimestre 2002. Le léger recul des commandes en février atténue le mouvement de redressement antérieur. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est certes redressé en janvier, mais le mouvement est loin d'avoir compensé la forte chute de la fin 2001.

... mais des contraintes fortes pèseront sur la croissance en 2002 et 2003

Plusieurs contraintes pèseront sur la croissance allemande au cours des prochains trimestres. L'emploi a reculé de 0,1 % entre le quatrième trimestre 2000 et le quatrième trimestre 2001, contre une progression sur la même période de 2 % dans les autres grands pays de la zone euro. Pour une part, cette différence est due à une moindre croissance. Pour une autre, elle résulte de gains de productivité plus élevés. Sur le cumul 2000-2001, la productivité par tête a reculé de 0,4 % aux Pays-Bas, elle a progressé de 1 % en France, 1,3 % en Espagne, 2 % en Italie, contre 2,8 % en Allemagne. Comme l'Allemagne connaît également la plus faible hausse des salaires par tête, l'accélération des coûts unitaires a été très limitée en 2001. Une faible croissance des coûts

unitaires permet aux entreprises allemandes de corriger progressivement la surévaluation dont elles souffrent au sein de la zone euro, mais elle est coûteuse en termes d'emplois. Par ailleurs, les emplois créés en Allemagne sont depuis plusieurs années essentiellement des petits jobs, d'une faible durée du travail, qui génèrent de ce fait peu de pouvoir d'achat des ménages. L'absence de dégradation des marges des entreprises en 2001 limitera l'ampleur des ajustements d'emploi début 2002, mais l'Allemagne ne renouerait pas avant la mi-2002 avec une croissance positive de l'emploi. La mauvaise situation sur le marché du travail devrait se répercuter sur le résultat final des négociations salariales, en dépit de revendications assez fortes de la part des premiers syndicats à négocier au printemps 2002 (6,5 % pour IG Metall) et la présente prévision table sur une poursuite de la modération salariale.

S'il faut peu attendre au cours des prochains mois des revenus salariaux, c'est aussi le cas de la politique budgétaire. L'étape 2001 de la réforme fiscale et le ralentissement de la croissance ont creusé le déficit des administrations publiques de 1.3 point de PIB en 2001. Le niveau élevé du déficit public en 2001 (2,6%) et les engagements pris par le gouvernement allemand de respecter l'équilibre budgétaire en 2004 ne donnent aucune marge de manœuvre à la politique budgétaire. La présente prévision table sur une impulsion négative autant en 2002 qu'en 2003., pour respecter le Pacte de stabilité.

Après un premier trimestre encore très mou et une reprise technique au second trimestre 2002 due à une réduction du déstockage, la croissance allemande resterait encore en deçà de celle de la zone euro en 2002 et 2003. Le ralentissement de l'inflation et la reprise de l'emploi permettraient une reprise progressive de la consommation privée dans le courant 2002. La faible croissance des dépenses totales de consommation serait en partie compensée par contribution des échanges extérieurs encore légèrement positive en raison du différentiel de demande intérieure. La croissance encore modérée des débouchés des entreprises et les faibles tensions sur les capacités repousseraient à 2003 une reprise franche de l'investissement productif. L'investissement résidentiel resterait encore légèrement orienté à la baisse au premier semestre 2002, avant de connaître une reprise progressive d'ici la fin 2003. La croissance serait de l'ordre de 0,8 % en 2002, de 2,1 % en 2003. Deux principaux risques pèsent sur le scénario retenu ici. D'une part, une attitude ferme des syndicats pourrait se solder par une forte accélération des salaires. À court terme, il en résulterait une croissance plus soutenue de la consommation des ménages. Mais une hausse des salaires par tête supérieure à 3 % pourrait aussi se solder par un surcroît de gains de productivité et une reprise différée de l'emploi. L'un des principaux défis de l'Allemagne est de parvenir à réduire progressivement son désavantage compétitif sans que cela ne se fasse au détriment de l'emploi. Le second risque est de voir le déficit des administrations publiques dépasser en 2002 le seuil des 3 % (2,9 % dans notre prévision). Qu'il en résulte ou non l'application de sanctions, les autorités budgétaires de l'ensemble des collectivités territoriales seraient dans ce cas contraintes à une politique très restrictive en 2003 ■

Allemagne : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2001				2002				2003				2000	2001	2002	2003
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	0,4	0,0	-0,2	-0,3	0,2	0,6	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	3,2	0,7	0,8	2,1
Consommation des ménages	1,0	0,7	-0,3	-0,5	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	1,6	1,2	0,2	1,7
Consommation publique	1,1	0,1	-0,3	0,9	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,2	1,7	1,0	1,0
FBCF totale	-2,2	-1,5	-1,5	-0,9	-0,3	0,2	0,5	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	2,9	-4,5	-1,6	2,7
Dont																
Productive privée	-0,7	-1,7	-2,7	-1,8	-0,3	0,4	0,7	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	6,4	-3,2	-2,7	4,0
Logement	-3,7	-0,4	-0,3	-0,5	-0,3	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-2,5	-6,6	-0,7	0,8
Publique	-8,0	-4,6	3,6	4,9	-0,2	-0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	-0,9	-6,0	4,1	0,9
Exportations de biens et services	0,1	0,3	0,6	-1,1	0,3	0,9	1,0	1,3	1,7	2,1	2,1	2,1	13,9	5,2	1,4	6,7
Importations de biens et services	-5,4	1,1	-1,7	0,0	0,3	0,9	0,9	1,3	1,8	2,0	2,0	2,0	10,6	0,5	1,1	6,7
Variations de stocks, en points de PIB	-0,77	-0,57	-0,97	-0,56	-0,36	-0,02	0,00	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	0,3	0,1	-0,5	-0,3	0,0	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	1,8	0,0	0,0	1,7
Variations de stocks	-1,8	0,2	-0,4	0,4	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,9	0,6	0,1
Commerce extérieur	1,8	-0,3	0,8	-0,4	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	1,1	1,6	0,1	0,2
Prix à la consommation (IPC)	0,8	1,0	0,1	0,0	0,8	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	1,9	2,5	1,6	1,6
Taux de chômage, au sens du BIT	7,7	7,8	7,9	8,0	8,1	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,0	7,9	7,9	7,9	8,2	8,1
Solde courant, en points de PIB																
Solde public, en points de PIB																
Impulsion budgétaire																
PIB zone euro	0,6	0,1	0,1	-0,1	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	3,4	1,5	1,2	2,5

Sources : Bundesbank, Statistisches Bundesamt, Eurostat, calculs OFCE.