
**Forces et faiblesses
des modèles économiques :
débat franco-allemand sur la crise
et ses conséquences**

**Christophe Blot
Stefan Kooths**

Décembre 2009

Comité d'études des relations franco-allemandes (Cerfa)



L'Ifri est, en France, le principal centre indépendant de recherche, d'information et de débat sur les grandes questions internationales. Créé en 1979 par Thierry de Montbrial, l'Ifri est une association reconnue d'utilité publique (loi de 1901). Il n'est soumis à aucune tutelle administrative, définit librement ses activités et publie régulièrement ses travaux.

L'Ifri associe, au travers de ses études et de ses débats, dans une démarche interdisciplinaire, décideurs politiques et économiques, chercheurs et experts à l'échelle internationale. Avec son antenne à Bruxelles (Ifri-Bruxelles), l'Ifri s'impose comme l'un des rares *think tanks* français à se positionner au cœur même du débat européen.

*Les opinions exprimées dans ce texte
n'engagent que la responsabilité des auteurs.*

**Cette publication fait l'objet d'un soutien
de la Fondation Robert Bosch,
dans le cadre du "Dialogue d'avenir franco-allemand".**

Robert Bosch **Stiftung**

Comité d'études des relations franco-allemandes (Cerfa)

© Tous droits réservés, Ifri, 2009

ISBN : 978-2-86592-645-9

IFRI

27 rue de la Procession
75740 Paris cedex 15 - France
Tel.: +33 (0)1 40 61 60 00
Fax: +33 (0)1 40 61 60 60
E-Mail: ifri@ifri.org

IFRI-BRUXELLES

Rue Marie-Thérèse, 21
B -1000 Bruxelles - Belgique
Tel.: +32 (2) 238 51 10
Fax: +32 (2) 238 51 15
E-Mail: info.bruxelles@ifri.org

SITE INTERNET: ifri.org

Visions franco-allemandes

Publiée depuis 2004 deux fois par an, cette collection est consacrée à une analyse croisée de l'évolution politique, économique et sociale de l'Allemagne et de la France contemporaines : politique étrangère, politique intérieure, politique économique et questions de société. Les Visions franco-allemandes sont des textes à caractère scientifique et de nature « policy oriented ». Envoyées à plus de 2 000 abonnés sous forme électronique, à l'instar des Notes du Cerfa, les Visions franco-allemandes sont accessibles sur le site Internet du Cerfa, où elles peuvent être consultées et téléchargées gratuitement.

Dernières publications du Cerfa

Manuela Glaab, Michael Weigl, « Les élections au Bundestag 2009 : campagne électorale, résultats et formation du gouvernement », *Note du Cerfa*, n° 70, décembre 2009

Julia Sattler, « L'engagement culturel : la politique culturelle extérieure de l'Allemagne depuis 1989 », *Note du Cerfa*, n° 69, novembre 2009

Frank Thomas Koch, « Les nouveaux länder 20 ans après la chute du Mur », *Note du Cerfa*, n° 68, novembre 2009

Jeanne Fagnani, « Les réformes de la politique familiale en Allemagne : l'enjeu démographique », *Note du Cerfa*, n° 67, octobre 2009

Auteurs

Docteur en sciences économiques, **Christophe Blot** a soutenu sa thèse à l'Université d'Orléans, avant de rejoindre le secteur études et recherche de la Banque centrale du Luxembourg en novembre 2004. Depuis mars 2006, il est économiste senior au département analyse et prévision du Centre de recherche en économie de Sciences Po (Observatoire français des conjonctures économiques, OFCE) à Paris. Ses recherches portent sur le commerce extérieur français, la politique monétaire et l'analyse macroéconomique des crises financières.

Stefan Kooths est diplômé du master en sciences économiques de l'Université de Münster, et docteur en sciences économiques : sa thèse de doctorat soutenue en 1998 était intitulée : « Erfahrungsregeln und Konjunkturdynamik – Makromodelle mit Neuro-Fuzzy-generierten Erwartungen » (Expectation rules and business cycle dynamics – Macro models with neuro-fuzzy systems for expectation formation).

Il a été directeur de recherche à l'Institut d'économie informatique de Münster (Muenster Institute for Computational Economics, MICE), de l'Université de Münster de 2002 à 2005.

Depuis septembre 2005, il est chercheur à l'Institut allemand de recherches économiques de Berlin (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, DIW). Stefan Kooths est spécialisé en analyse de comptabilités nationales et en prévisions macroéconomiques.

Sommaire

| | |
|--|-----------|
| RÉSUMÉ..... | 4 |
| INTRODUCTION | 5 |
| AUTOPSIE DE LA CRISE EN ALLEMAGNE ET EN FRANCE..... | 6 |
| L'Allemagne et la « récession importée » | 6 |
| La France évite le pire..... | 10 |
| LES MODÈLES MACROÉCONOMIQUES EN QUESTION | 14 |
| Le modèle allemand en question..... | 14 |
| Pourquoi la France résiste-t-elle mieux ? | 17 |
| CONCLUSION..... | 19 |
| ANNEXE : TABLEAUX ET GRAPHIQUES | 21 |

Résumé

Plus sensible à la conjoncture internationale, par le rôle moteur du commerce extérieur, l'Allemagne a subi de plein fouet l'effondrement de l'investissement et de la demande mondiale, alors même que le plan de relance voté en Allemagne était plus important. En France, les enchaînements observés ont été assez proches – contraction de l'investissement et du commerce extérieur –, mais en même temps moins récessifs, témoignant d'amortisseurs plus efficaces face à cette crise.

Dans la République fédérale, la spécialisation en matière de commerce extérieur a de façon évidente contribué à amplifier un choc, initialement financier, et la récession y est beaucoup plus profonde qu'en France. Sur le front de l'emploi en revanche, le recours beaucoup plus généralisé aux dispositifs de chômage partiel a jusqu'ici mieux préservé l'emploi.

Les stabilisateurs automatiques et, dans une moindre mesure, les plans de relance ont joué un rôle essentiel pour garantir des revenus de remplacement et atténuer ainsi les effets du choc sur la consommation des ménages. Cette forte mobilisation des politiques budgétaires entraîne une dégradation très forte des finances publiques dans les deux pays, surtout en France, et pose la question d'un retour à un déficit budgétaire en ligne avec les règles définies par le pacte de stabilité. Il serait contre-productif d'entreprendre un ajustement trop précipité qui risquerait d'entraver une reprise fragile.

La crise actuelle pourrait être l'occasion de relancer le débat sur les règles budgétaires et de promouvoir au niveau européen une « règle d'or » où les programmes d'investissement seraient exclus de la cible de déficit à atteindre. En outre, il ne faut pas exclure un rebond plus rapide et plus fort de l'activité que celui que nous prévoyons fin 2009, et qui serait bénéfique en termes d'emploi et de finances publiques.

Introduction

Malgré les signaux positifs apparus au deuxième trimestre 2009, l'Allemagne et la France ne sont pas sorties de la crise. Même si le rebond de l'activité est confirmé dans les trimestres à venir, il sera insuffisant pour endiguer la montée du chômage qui devrait se poursuivre en 2009 et 2010. Sur l'ensemble de l'année 2009, la récession serait de 5,1 % en Allemagne et de 2,1 % en France, correspondant aux plus mauvaises performances depuis l'après-guerre. Si la récession et le rebond de l'activité dans les deux pays se sont avérés particulièrement synchrones, ce sont les différences dans l'ampleur de la crise qui surprennent. Pour quelles raisons l'Allemagne a-t-elle enregistré, avec le Japon, l'une des plus fortes chutes du produit intérieur brut (PIB) parmi les pays industrialisés ? Pourquoi la France apparaît-elle au contraire comme l'un des pays les moins touchés ? Comment expliquer que l'augmentation du chômage soit jusqu'à présent plus marquée en France qu'en Allemagne alors la baisse d'activité est plus forte en RFA ?

Les banques allemandes ont certes subi plus de pertes (100 milliards d'euros, soit 4 % du PIB) que les banques françaises (2,5 % du PIB) mais elles avaient pris le même type de risque. De plus, les gouvernements des deux pays sont intervenus selon les mêmes modalités, en apportant des garanties et des fonds propres aux établissements bancaires afin d'endiguer la crise financière. C'est donc principalement dans la dimension macroéconomique de la crise que les différences sont apparues. Plus sensible à la conjoncture internationale, par le rôle moteur du commerce extérieur, l'Allemagne a subi de plein fouet l'effondrement de l'investissement et de la demande mondiale, alors même que le plan de relance voté en Allemagne était plus important. En France, les enchaînements observés ont été assez proches – contraction de l'investissement et du commerce extérieur –, mais en même temps moins récessifs, témoignant d'amortisseurs plus efficaces face à cette crise.

Aussi, plus que la réponse conjoncturelle apportée par les gouvernements allemand et français, la crise pose la question des modèles de croissance empruntés par les deux pays : sont-ils viables et peuvent-ils être améliorés ?

Autopsie de la crise en Allemagne et en France

L'Allemagne et la « récession importée¹ »

En Allemagne, l'accélération de la croissance estimée pour le troisième trimestre sera sans doute transitoire, ne témoignant pas du début d'un processus de redressement renforcé. En raison de l'écroulement de la production durant la première moitié de l'année, une diminution de la performance économique globale de 5,1 % est à prévoir (graphique 1 et tableau 1). Dans un premier temps, les exportations allemandes ne devraient se redresser que très progressivement. En conséquence, les prévisions de croissance pour 2010 demeurent modestes avec un taux de croissance anticipé légèrement au-dessus de 1 %. L'économie allemande reste ainsi largement en dessous de sa capacité de production. Cet écart de production continuerait à s'accroître et s'élèverait encore à 4 % à la fin de 2010. À la suite du recul dramatique des investissements, la croissance potentielle se nivelle également. Ainsi, dans cinq ans, le potentiel de production se situera probablement à 4 points en dessous du niveau qui aurait été atteint sans la crise économique (graphique 2).

Marché du travail : le calme avant la tempête

Jusqu'en automne 2009, la diminution drastique de la production n'a laissé que peu de traces sur l'évolution de l'emploi. La dégradation de la performance économique par jour ouvrable de plus de 3 % au premier semestre 2009 par rapport au même semestre de l'année 2008 s'accompagne d'une stabilité presque totale du nombre d'emplois. Ce découplage est cependant trompeur et ne devrait pas persister. Les mesures de réduction du temps de travail (expansion massive du chômage partiel, baisse des heures supplémentaires, etc.) devraient être en grande partie épuisées ou tout simplement avoir perdu de leur efficacité. Au deuxième trimestre, les entreprises ont effectivement accumulé une réserve importante de productivité –

¹ Pour plus de détails sur la situation allemande, voir « Herbstgrundlinien 2009: Leichte Erholung im nächsten Jahr », Wochenbericht des DIW Berlin, 76. Jg., n° 42/2009.

de 3 % – qui pèse sur leurs coûts salariaux. Compte tenu de la reprise très modérée de la production sur la période considérée, il faut s'attendre à ce que les stratégies mises en œuvre pour surmonter l'effondrement à court terme de la production soient peu à peu abandonnées. En conséquence, le taux de chômage devrait dépasser 9 % en 2010 et le nombre de demandeurs d'emploi approcher 4 millions de personnes (graphique 3). Les gains en termes d'emploi de l'essor économique précédent seraient ainsi en grande partie compensés. Si les possibilités de travail à temps réduit subventionné par l'État venaient à être utilisées plus longuement ou dans de plus fortes proportions que nous ne le supposons ici, le taux de chômage déclaré ouvertement pourrait être plus faible. Toutefois, cela ne modifierait pas la faiblesse intrinsèque de la demande de travail en Allemagne.

La demande s'effondre malgré la résistance de la consommation

L'évolution de la demande et de sa contribution à la croissance allemande montre la violence avec laquelle l'économie est frappée par la chute de la croissance mondiale (tableau 2). L'excédent de la balance commerciale, ne représentant plus que 50 % du niveau de l'année 2008, est le facteur déterminant de la récession. La contribution négative du commerce extérieur à la croissance s'élève à près de 4 %. Les baisses drastiques des investissements d'équipements contribuent à un recul supplémentaire de la production de près de 2 %. La consommation, à laquelle l'État contribue directement ou non (à travers des mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages), a un effet stabilisateur, mais ne peut en aucun cas compenser ces pertes. L'évolution en cours laisse entrevoir un redressement progressif des exportations, qui serait insuffisant et trop tardif pour avoir un impact important sur les performances globales de l'économie en 2010.

Commerce extérieur : l'effondrement de l'économie mondiale frappe l'Allemagne de plein fouet

Après un quatrième trimestre 2008 particulièrement mauvais, les exportations allemandes ont encore fléchi massivement au cours du premier trimestre 2009 (- 10,5 %) (graphique 4). Dans le même temps, le commerce international s'est effondré de manière plus spectaculaire que durant la crise des années 1930. Le recul des exportations allemandes vers les États membres de l'Union européenne (UE) – qui absorbent de loin la plus grande part des exportations allemandes – a été particulièrement important. Un rebond à court terme de la croissance des pays partenaires européens est donc indispensable pour alimenter le redémarrage rapide de l'économie allemande. À plus long terme, des débouchés considérables existent dans les nouveaux centres de croissance de l'économie mondiale (Chine, Inde). Même en cas de croissance forte, le niveau atteint par les exportations en direction de ces pays est

cependant trop faible à ce jour pour compenser les pertes de demande enregistrées en Europe.

Le commerce international a pu récemment se stabiliser à un faible niveau. Entraîné par une reprise de la production économique mondiale, il pourrait reprendre sa croissance à partir du milieu de l'année 2010. Les exportations allemandes ne réagiront que de manière différée à ce redressement puisque les partenaires commerciaux tardent à reprendre leurs activités d'investissement. Les commandes actuelles provenant de l'étranger et en particulier d'Europe indiquent cependant que les exportations apporteront de nouveau une contribution positive – quoique faible – à la croissance allemande dès le milieu 2010. En raison de la baisse plutôt faible comparée à la demande intérieure, les importations n'ont pas autant chuté que les exportations (graphique 5). Cela surcompense le fait que les branches de l'économie tournées vers l'exportation présentent un taux d'importation plus élevé. Ainsi, les importations allemandes ne devraient diminuer que de 8,5 % en 2009, c'est-à-dire presque moitié moins que les exportations. Pour 2010, une croissance de 4,7 % est envisagée.

Investissements : infectés par la perte des ventes à l'étranger

Alors que les investissements en équipements avaient peu évolué au début du ralentissement de l'économie, une baisse de 18,5 % a été enregistrée au cours du premier trimestre 2009 (graphique 6). L'effondrement du taux d'utilisation des capacités de production de l'industrie allemande se reflète également dans l'indice « Carnets de commande – capacité de production » de la Banque centrale allemande, qui s'élevait à - 19,8 % au premier trimestre 2009. Le niveau des commandes était alors inférieur d'un cinquième au niveau nécessaire pour que les capacités de production existantes soient pleinement employées. Il s'agit là du niveau le plus bas pour cet indice depuis sa création en 1993.

Dans l'ensemble, si le climat des affaires n'est plus aussi sombre depuis le printemps 2009, il demeure clairement pessimiste. Les carnets de commandes des entreprises commencent à se remplir à nouveau mais la crise de l'investissement est loin d'être surmontée (- 20 % par rapport à l'année 2008). Compte tenu d'une reprise lente et progressive des exportations et de l'activité économique, il ne faut pas s'attendre à ce que les investissements atteignent en 2010 leur niveau de 2008. Ils devraient connaître à la fin de l'année 2010 un rebond massif, mais temporaire, en raison de règles d'amortissement dégressif venant à échéance.

Les investissements en équipements enregistrent en 2009 un recul de 25 %. Rien n'indique qu'en raison de la crise financière les banques adoptent en Allemagne des pratiques d'octroi des crédits plus restrictives ; on peut supposer que, dans les deux années à venir, il n'y aura pas de resserrement du crédit. En raison de l'approvisionnement surabondant de liquidités par la Banque centrale

européenne (BCE), le mécanisme de création monétaire par l'octroi de crédit est susceptible de reprendre à tout moment. Le ratio de capitaux propres des banques, fragilisé par la crise, et la probabilité plus élevée de défaillance sur les prêts freinent cependant cette reprise. Si les difficultés de financement devaient à l'avenir devenir une entrave importante à l'investissement, c'est à ce niveau qu'il serait nécessaire d'agir.

Les investissements dans le bâtiment présentent une situation plus nuancée (graphique 6). Les ordres de commande pour la construction de logements ont augmenté à l'automne 2009 après s'être effondrés sévèrement au tournant de l'année, mais demeurent à un niveau peu élevé. En raison de l'augmentation du taux de chômage et de l'incertitude sur les revenus, l'investissement en logements devrait diminuer de 1 % en 2009. En 2010, la reprise serait très modeste. Le développement des investissements de construction publique est déterminé essentiellement par le deuxième programme conjoncturel. La croissance dans ce secteur devrait s'élever à 17,4 % en 2009 et à 28,5 % en 2010. Néanmoins, ces programmes de relance budgétaire pourraient avoir atteint la limite de ce qui peut être dépensé par les responsables politiques locaux. Ainsi, les dépenses supplémentaires de l'État devraient avoir les effets escomptés en termes de quantité mais pourraient également avoir des effets négatifs en termes de prix.

Consommation privée : les entreprises et l'État compensent les pertes de revenus

Les dépenses de consommation privée s'avèrent être un facteur stabilisateur du développement de l'économie dans son ensemble (graphique 7). En 2009, le revenu national par tête diminuerait de 1 200 euros par rapport à 2008 tandis que le revenu disponible des ménages augmenterait de 1 %. Cette différence est liée pour l'essentiel à la compression des profits des entreprises. Du côté des revenus des ménages, les salaires nets et les revenus de transferts augmenteront de 2 % alors que les revenus du patrimoine des ménages diminueront de 2,6 %. Avec un taux d'inflation de 0,3 %, le pouvoir d'achat des ménages augmenterait en 2009. En 2010, les revenus des entreprises et du patrimoine n'auront plus cet effet de ralentissement puisque les réserves de productivité accumulées seront progressivement supprimées par des licenciements. Avec l'augmentation des prestations sociales et la baisse des charges fiscales, le revenu disponible des ménages serait en hausse de 2 %. En raison de la faible augmentation des prix à la consommation, le revenu réel des ménages augmenterait, ce qui – avec un taux d'épargne quasiment inchangé à 11,4 % – permettrait une augmentation des dépenses de consommation privée de 1 % en 2010.

La France évite le pire²

Moins dépendante du commerce extérieur que l'Allemagne, l'économie française est elle aussi entrée en récession. Celle-ci s'est notamment transmise par une chute brutale de la confiance des ménages et des entreprises ainsi que par un durcissement des conditions de financement. Les interventions publiques européennes visant à soutenir le secteur financier et à stabiliser l'activité ont favorisé la normalisation des conditions de financement et permis de réactiver la demande, notamment dans le secteur automobile. Ces éléments, qui expliquent le rebond de l'économie française et l'augmentation du PIB de 0,3 % au deuxième trimestre 2009, seraient toutefois insuffisants pour permettre une reprise durable et surtout un arrêt de l'augmentation du chômage. Le PIB ne croîtrait que de 0,8 % en 2010 et le taux de chômage repasserait au-dessus de la barre de 10 % (tableau 1).

Une demande intérieure atone

Avec la dégradation des conditions de financement et l'effondrement de la confiance des agents, la demande interne a fléchi. Depuis le début de la crise en juin 2008, la formation brute de capital fixe (FBCF) totale a reculé de plus de 8 %. L'ajustement est surtout marqué pour l'investissement des sociétés non financières (SNF) et l'investissement des ménages (graphique 8), en lien direct avec le durcissement des conditions financières et le ralentissement du marché immobilier. Du côté des entreprises, l'ajustement de l'investissement devrait se poursuivre en 2010. Malgré la baisse des taux d'intérêt, l'accès au financement bancaire ou de marché resterait contraint, notamment pour les entreprises les plus fragiles en raison d'un effet de fuite vers la qualité. De plus, les SNF s'efforceraient de réduire leur endettement, qui a atteint 210 % de la valeur ajoutée au premier trimestre 2009. Enfin, la crise a laissé des capacités de production largement inutilisées, leur taux d'utilisation perdant 12 points entre le troisième trimestre 2008 et le deuxième trimestre 2009, ce qui encouragerait les entreprises à reporter leurs projets d'investissement. Dans ces conditions, la baisse de l'investissement productif atteindrait encore 4,4 % en 2010 après 7,4 % en 2009.

Comme en Allemagne, la consommation des ménages a résisté (graphique 7). Si les pertes de richesse financière et la rapide augmentation du chômage ont sans doute favorisé l'épargne au détriment de la consommation, l'accroissement des prestations sociales et la moindre inflation ont soutenu le pouvoir d'achat et permis à la consommation privée de jouer le rôle d'amortisseur.

² Cette analyse s'appuie en partie sur « France : croissance précaire », *Revue de l'OFCE*, n° 111, octobre 2009.

Toutefois, la poursuite de la montée du chômage constituerait un frein important à une accélération de la consommation, les ménages préférant alimenter leur épargne de précaution. Le taux d'épargne passerait ainsi de 15,3 % du revenu disponible brut en 2008 à 16,8 % en 2010. Le rythme annuel de progression de la consommation des ménages ne serait guère plus rapide en 2010 (+ 0,6 %) qu'en 2009 (+ 0,5 %).

Une crise industrielle mondiale

La crise s'est peu à peu muée en crise industrielle. Les perspectives de demande réduites associées au durcissement des conditions de financement ont conduit le secteur industriel à revoir à la baisse la production et à écouler autant que possible les stocks existants. La baisse de la production industrielle a atteint 18,9 % en avril 2009 avant de reprendre très faiblement. Le mouvement a été exacerbé dans l'industrie automobile (graphique 9) – secteur particulièrement sensible à l'évolution de la demande et des conditions de financement – et dans une moindre mesure dans celle des biens intermédiaires, déjà pénalisées par la hausse du prix du pétrole qui avait atteint un sommet au cours de l'été 2008. Ainsi, entre mars 2008 et mars 2009, la production a été réduite de plus de 41 % dans l'industrie automobile, et de 19 % dans celle des biens intermédiaires.

La forte intégration au niveau international des chaînes de production a provoqué une chute inédite du commerce mondial. En glissement annuel, les importations mondiales se sont effondrées de 16,7 % à la fin du premier trimestre 2009. Les effets de la crise ont alors été démultipliés par le biais du commerce extérieur et les exportations françaises se sont écroulées (graphique 3). Avant le rebond enregistré au deuxième trimestre 2009, les exportations des industries des biens automobiles et des biens intermédiaires ont baissé respectivement de 44,2 et 23,4 % depuis le début de la récession. Ces baisses ont été spectaculaires au quatrième trimestre 2008 et au premier trimestre 2009, lorsque les marchés financiers étaient quasiment bloqués et que les échanges commerciaux internationaux s'effondraient. On observe depuis une reprise de l'activité ; les exportations ont connu un rebond assez net puisqu'elles s'inscrivent en augmentation de 11,5 %, contribuant largement à la croissance positive des exportations de biens. Depuis le mois de mars 2009, les immatriculations de véhicules dans l'Union européenne des Quinze ont nettement repris. De nombreux pays, dont l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne, ont mis en œuvre des dispositifs de prime à la casse qui ont soutenu le marché. Dans un contexte financier fragile, il semble que ces mesures ont particulièrement bénéficié aux constructeurs français spécialisés sur le segment des véhicules de moyenne gamme. Toutefois, l'arrêt ou l'épuisement progressif des primes à la casse priverait le secteur automobile d'un soutien précieux en 2010. Les exportations françaises pourraient en subir le contrecoup. Il n'en demeure pas moins qu'après une chute de 10,3 % des exportations attendue pour

2009, l'année 2010 serait plus favorable puisqu'elles augmenteraient de 5,3 %. La contribution du commerce extérieur à la croissance serait cependant nulle en 2010.

La baisse du PIB atteindrait 2,1 % en 2009 : ce serait la récession la plus profonde enregistrée par la France depuis 1945. Elle s'explique d'abord (tableau 2) par le déstockage (- 1,1 point en contribution) puis par la baisse de la demande intérieure (- 0,7 point) et par la contribution négative du commerce extérieur (- 0,3 point). Malgré le rebond du deuxième trimestre, les tendances récessives devraient se maintenir en 2010 et la croissance, attendue à 0,8 %, serait uniquement tirée par la contribution positive des stocks.

L'emploi : l'ajustement continu

Ces mauvaises performances se sont inévitablement répercutées sur l'emploi. Rien que sur le premier trimestre 2009, 285 000 emplois ont été détruits en France, s'ajoutant aux 80 000 emplois perdus sur les six derniers mois de 2008. Le taux de chômage atteint 9,1 % de la population active contre 7,2 % en début d'année 2008. Cette augmentation aurait été bien plus vive encore en l'absence de recours au chômage partiel, concernant environ 319 000 personnes au deuxième trimestre 2009, et si les entreprises n'avaient pas d'abord réduit le volume d'heures supplémentaires. Par conséquent, la hausse du chômage aura jusqu'ici touché les personnes dont le statut était le plus précaire, à savoir les intérimaires et les personnes en contrats à durée déterminée (CDD) courts. Ce décalage de l'emploi à l'activité provoque une forte baisse de la productivité, qui devrait s'ajuster plus rapidement à la hausse dès lors que l'activité économique repartira. L'ajustement de l'emploi sera donc décalé et les destructions d'emploi se poursuivront en 2010 ; le taux de chômage serait proche de 10,5 % de la population active d'ici la fin de l'année 2010.

Un plan de relance trop timide

Parallèlement à un soutien au secteur financier, le gouvernement français a pris des mesures visant à contrer la récession. Le principe d'une telle action a d'abord été approuvé au niveau européen avec l'objectif d'une enveloppe globale de 200 milliards d'euros, soit 1,5 % du PIB, pour l'ensemble de l'UE. Cependant, en dehors de cet accord de principe sur la nécessité de la relance, ni contrainte chiffrée ni consigne sur le contenu des programmes n'ont été données aux gouvernements. En France, le montant du plan voté en décembre 2008 s'élevait à 26 milliards d'euros, soit 1,3 point de PIB³. Il est apparu nettement moins ambitieux que les plans allemand et

³ Pour plus de détails, voir M. Plane, « Finances publiques : aux grands maux, les grands remèdes », *Lettre de l'OFCE*, n° 306, 29 janvier 2009.

américain, consacrant respectivement 3,5 et 5,6 points de PIB à la relance budgétaire. Une part importante de ce plan (11,4 milliards) a reposé sur des mesures de soutien à la trésorerie des entreprises. Si ces mesures ne constituent pas des dépenses nouvelles, elles ont très certainement joué un rôle important dans le maintien de l'activité des entreprises les plus en difficultés, qui ne parvenaient plus à trouver de liquidités auprès du système bancaire du fait du resserrement des conditions de crédit. Le deuxième poste du plan a favorisé l'investissement public, à hauteur de 10,4 milliards. Son effet positif jouerait essentiellement sur la croissance en 2009, avec un effet compris entre 0,1 et 0,3 point de PIB selon que le même type de mesure est pris ou non dans les autres pays européens. Le gouvernement a aussi consacré 2 milliards d'aides aux secteurs particulièrement touchés par la crise : le logement et l'automobile. C'est à partir de cette enveloppe que la prime à la casse a été financée. Enfin, 2 milliards d'euros étaient destinés à la politique de l'emploi.

Dans son ensemble, le plan de relance pourrait, sur l'année 2009, avoir permis un gain de 0,7 point de PIB. Une plus forte mobilisation de la politique budgétaire aurait sans doute permis de mieux atténuer les effets de la crise, mais le gouvernement disposait de peu de marges de manœuvre budgétaires ; surtout, il avait déjà fait le choix d'une première relance fiscale en 2007 en votant notamment la défiscalisation des heures supplémentaires et le bouclier fiscal. En outre, le soutien de la politique budgétaire à la croissance n'a pas uniquement résulté du plan de relance mais est également passé en grande partie par les mécanismes de stabilisation automatique, par lesquels les recettes fiscales et les dépenses budgétaires s'ajustent à la conjoncture.

Les modèles macroéconomiques en question

Le modèle allemand en question

La crise actuelle pose la question de la capacité de survie du modèle économique allemand qui repose en grande partie sur les exportations. L'Allemagne (comme le Japon) s'apprête à endurer une perte d'activité deux fois supérieure à celle enregistrée par les États-Unis. La chute de la demande se concentrant sur les biens d'investissement – dont la part dans les exportations s'élève à plus de 40 % –, les différentes branches de l'économie seront affectées dans des proportions variables. Les secteurs de l'économie les plus touchés sont ceux qui sont particulièrement ouverts sur l'extérieur tels que les industries automobile et mécanique, l'industrie électrique et la métallurgie.

La politique économique nationale est largement impuissante pour lutter contre la crise. La politique budgétaire peut certes endiguer les pertes de revenu des ménages en augmentant les déficits budgétaires nationaux et en limitant ainsi l'effet de la chute des exportations sur la consommation. Telle est la situation actuelle : les déficits budgétaires publics augmentent pour atteindre 3,1 % (2009) et 4,9 % (2010) du PIB. Cette augmentation résulte pour l'essentiel de l'augmentation des dépenses sociales et de la diminution des recettes fiscales. En outre, l'État augmente massivement ses investissements pour moderniser des bâtiments dans le cadre du deuxième programme conjoncturel. Ces mesures n'ont pourtant que peu d'effets sur les branches les plus fortement touchées par la crise, car la demande ainsi générée ne suscite qu'une faible impulsion sur le niveau de production des branches spécialisées dans les biens d'investissement. Une augmentation des dépenses de consommation privée profite surtout à la branche des services. De plus, une activité plus importante dans l'industrie du bâtiment n'a qu'un effet d'entraînement faible sur les autres secteurs industriels.

Pour autant, le fait que la politique économique ne puisse combattre la crise que de manière limitée ne doit pas remettre en cause le modèle économique allemand. D'une part, ce n'est pas parce qu'une structure économique peut être plus facilement soutenue en période de crise qu'elle est la plus adaptée. D'autre part, les récents ébranlements de l'économie mondiale sont exceptionnels

et ne constituent pas la règle. Les pertes de croissance actuelles devraient être comparées aux gains qui peuvent être réalisés dans le cadre d'économies ouvertes, marquées par une division internationale du travail.

Les structures de production ne s'adaptant que progressivement aux modifications de la demande, la politique économique doit considérer la structure sectorielle comme une constante à court terme ; concernant les choix des instruments politiques dépendants de la structure économique, elle doit prendre le moyen terme comme horizon. Considérant que la gamme de produits proposés à l'exportation par l'économie allemande continuera à être demandée une fois la crise surmontée, les mesures les plus adaptées sont celles qui renforcent les capacités de production des entreprises c'est-à-dire celles qui protègent du désinvestissement le stock existant de capital matériel et humain. Ainsi, il était juste et important que l'État soutienne les mesures de réduction temporaire du temps de travail. La création d'un fonds de 115 milliards d'euros (*Deutschlandfonds*) accordant des crédits et des garanties à des entreprises de production va dans la même direction, mais comporte plus de risques de conserver des structures non viables. Avec des mesures interventionnistes (protection d'entreprises individuelles), l'État atteint rapidement les limites du possible avec ce genre d'initiatives, dans la mesure où il n'est pas compétent pour décider quelles entreprises sont susceptibles de survivre et méritent d'obtenir des crédits ou des garanties bancaires. La tentative de sauvetage d'Opel illustre la rapidité avec laquelle un gouvernement est entraîné dans des politiques industrielles interventionnistes difficilement justifiables.

Si le degré d'ouverture élevé de l'économie allemande ne pose nullement problème en dehors des situations de crise économique mondiale, il reste à savoir si les excédents commerciaux allemands sont compatibles avec le paysage économique mondial sur le long terme. Ces excédents devraient continuer à augmenter d'année en année si le commerce extérieur devait être le moteur de la croissance. Pour un pays riche en capital, des excédents de la balance commerciale (et donc des exportations nettes de capitaux) ne sont pas en soi impraticables. La théorie économique suggère que les pays riches en capital ont tendance à exporter des capitaux essentiellement vers les pays dont la dotation par tête en capital est nettement plus faible. Des excédents en progression avec l'Europe de l'Est et les économies émergentes d'Asie seraient ainsi compatibles avec un développement positif de l'économie mondiale. Depuis l'an 2000, les excédents allemands ont toutefois aussi progressé avec les pays partenaires de la zone euro (graphique 9) grâce à l'amélioration continue du rapport compétitivité-prix de l'économie. Depuis une décennie, le développement des coûts salariaux unitaires allemands se situe nettement en dessous de la moyenne de la zone euro. Tandis que le coût salarial unitaire a pratiquement stagné en Allemagne entre 2000 et 2007 (- 0,2 % par

an en moyenne), il a augmenté de 2,2 % en moyenne dans le reste de la zone euro. Compte tenu de l'objectif de maîtrise des prix de la BCE, le besoin de rapprochement des salaires réside plus fortement du côté de l'économie allemande que de ses partenaires européens, ce qui entraînerait une réduction graduelle des déséquilibres de la balance des comptes courants au sein de l'union monétaire européenne. Les hausses les plus récentes des coûts salariaux unitaires ne sont toutefois pas encore un mouvement dans cette direction. Derrière la hausse de près de 5 % cette année se cachent surtout les coûts du chômage internes à l'entreprise. Il s'agit ici d'une réserve de productivité dissimulée qui sera petit à petit résorbée par une augmentation de la production, des licenciements et une diminution des embauches.

Un ajustement intra-européen du rapport compétitivité-prix et une augmentation des importations à la suite du renforcement de la demande intérieure allemande contribueraient à faire baisser l'excédent de la balance commerciale. Les possibilités pour l'État d'influer directement sur ces excédents sont cependant limitées. Encourager l'épargne privée dans le cadre de la politique des retraites va à l'encontre d'une stratégie d'envergure pour stimuler la consommation privée. Dans ces conditions, seuls des investissements supplémentaires pourraient constituer une nouvelle source de demande. L'expansion de l'investissement des entreprises (équipements et construction) suppose cependant un plein emploi des capacités de production existantes. Ces investissements sont donc plutôt la conséquence que la cause d'une augmentation de la demande de l'économie dans son ensemble. Dans les années à venir, l'augmentation de la demande nationale directe se verra ainsi confrontée à un besoin accru de consolidation des budgets publics. Une réduction globale des dépenses en raison des règles d'endettement public serait cependant contre-productive aussi bien d'un point de vue macroéconomique que du point de vue de l'allocation des ressources. Le développement des infrastructures devrait en effet s'opérer indépendamment de la situation financière des collectivités locales. La même chose vaut pour d'autres biens mis jusqu'à présent à disposition par l'État. Une solution serait de renoncer aux financements de ces institutions par l'impôt et de recourir à des modèles de financement par redevance et cotisation. Les agences correspondantes (par exemple agences pour le réseau autoroutier ou les établissements d'enseignement supérieurs) pourraient ainsi être détachées du budget de l'État. Ces institutions ne seraient plus disponibles pour des programmes d'investissements anticycliques puisque le développement des capacités dépendrait de la disposition des usagers à payer pour les services proposés. Dans la mesure où leur comportement acyclique d'investissements contribuerait à un sentier de production et d'investissement plus élevé, la demande intérieure en serait renforcée et le cycle conjoncturel se stabiliserait.

Pourquoi la France résiste-t-elle mieux ?

Grâce au rebond anticipé pour la fin de l'année 2009, les prévisions de croissance convergent pour un recul de l'activité économique en France légèrement supérieur à 2 % en 2009. Pour autant, la récession française serait moins forte que celle des pays voisins, notamment de la zone euro, où la baisse du PIB dépassera vraisemblablement 3,5 % en 2009. Beaucoup moins dépendante du commerce extérieur que l'Allemagne⁴, la France aura été moins pénalisée par le plongeon du commerce international. Cependant, le corollaire de cette moindre exposition est qu'elle devrait aussi moins profiter du rebond annoncé pour la fin de l'année. Ensuite, malgré le ralentissement de l'activité immobilière, l'ajustement dans le secteur de la construction n'est pas comparable à celui observé en Espagne. Qui plus est, les ménages français sont généralement moins endettés que leurs homologues de la zone euro, contribuant ainsi au maintien de la consommation. Ce moindre endettement pourrait également avoir contribué à la meilleure résistance de l'investissement des entreprises par rapport aux pays de la zone euro ; en France, le taux d'endettement des entreprises atteint 53,7 % du PIB contre 63,8 % pour l'ensemble de la zone. Enfin, les dépenses sociales en France jouent un rôle d'amortisseur, permettant une meilleure stabilisation des revenus en période de crise. Comparativement à l'Allemagne, les dépenses sociales y sont plus élevées de 1,8 point de PIB. L'écart atteint 4 points vis-à-vis de l'Italie et dépasse 9 points par rapport à l'Espagne. Ainsi, outre leur aspect redistributif, les dépenses sociales sont importantes du point de vue de la stabilisation macro-économique. Le modèle social français, parfois critiqué, montre aujourd'hui ses vertus. Sa préservation ne doit plus être considérée du seul point de vue de la compétitivité, mais comme un vecteur essentiel du contrat social par la redistribution qu'il permet et par les protections qu'il offre en période de crise.

Étant donné la chute de l'activité et les moyens mis en œuvre par le gouvernement pour relancer la demande et pour venir en aide au système bancaire, le déficit budgétaire devrait fortement s'accroître : 8,3 % du PIB en 2009 et 8,7 % en 2010. Si la question du retour à l'équilibre n'est pas encore soulevée, elle risque de se poser rapidement en France et au niveau européen. La reconstitution de marges de manœuvre est en effet indispensable pour faire face à de futures crises, mais les moyens mis en œuvre pour y parvenir seront également d'une grande importance. Une augmentation des impôts serait risquée et pourrait venir freiner une reprise embryonnaire de la croissance ; elle ne doit pas pour autant être exclue, mais simplement décidée une fois que la croissance sera

⁴ La part moyenne des exportations françaises dans le PIB était inférieure à 30 % entre 2003 et 2008, contre plus de 45 % en Allemagne.

repartie sur des bases solides et permettra la décrue du chômage. De même, il est apparu que les mesures remettant en cause le modèle social français pourraient à terme réduire l'efficacité des stabilisateurs automatiques⁵ et donc la capacité de l'économie française à amortir les chocs. Les dispositifs de soutien aux revenus des ménages, le caractère progressif et redistributif de la fiscalité ne sont pas incompatibles avec l'efficacité macroéconomique et constituent au contraire des amortisseurs qu'il convient de renforcer. Le chemin par lequel les déficits budgétaires pourront être réduits est de fait étroit. Pour éviter à l'économie de sombrer à nouveau dans la récession, il est nécessaire de ne pas la priver des soutiens dont elle a besoin. Si la résorption des déficits doit se faire, il n'y a aucune raison aujourd'hui pour qu'elle soit trop hâtive. De plus, la crise pourrait donner l'occasion de réfléchir à une plus forte coordination européenne en matière fiscale qui amènerait les États membres à renoncer à une concurrence néfaste pour promouvoir une fiscalité adaptée au modèle social.

⁵ Voir J. Creel et F. Saraceno, « Automatic stabilisation, discretionary policy and the Stability pact », Document de travail de l'OFCE n° 2008-15, juin 2008.

Conclusion

Au cours de cette crise, l'Allemagne et la France auront dévoilé une partie de leurs forces et de leurs faiblesses. Dans la République fédérale, la spécialisation en matière de commerce extérieur a de façon évidente contribué à amplifier un choc, initialement financier, et la récession y est beaucoup plus profonde qu'en France. Sur le front de l'emploi en revanche, le recours beaucoup plus généralisé aux dispositifs de chômage partiel a jusqu'ici mieux préservé l'emploi. Ces gains en termes d'emplois devraient progressivement s'amenuiser, tout en restant significatifs en 2010 puisque le taux de chômage serait encore nettement plus faible en Allemagne (9,2 %) qu'en France (10,1 %). Si les spécialisations industrielles peuvent difficilement être infléchies, les protections offertes aux salariés gagneraient sans doute à être renforcées.

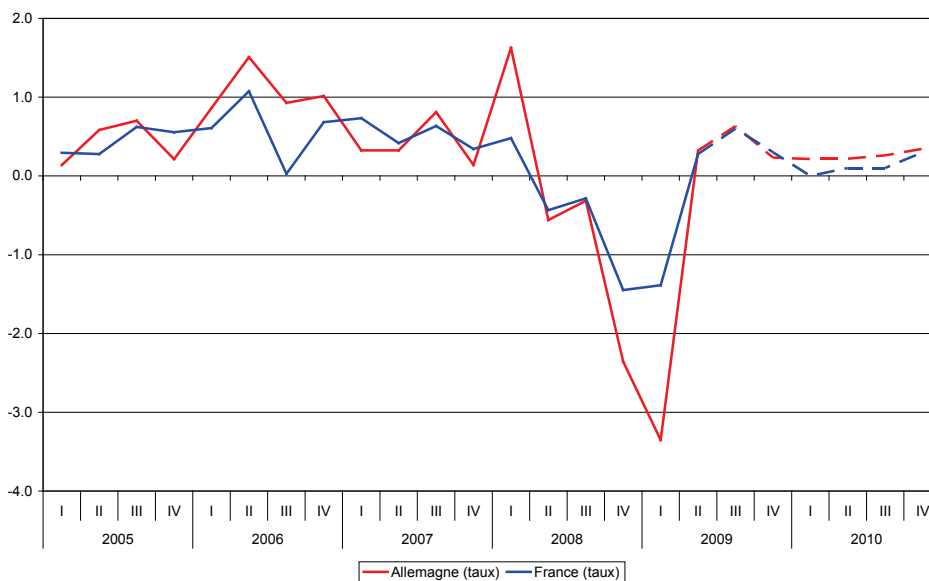
Les stabilisateurs automatiques et dans une moindre mesure – notamment en France – les plans de relance ont joué un rôle essentiel pour garantir des revenus de remplacement et atténuer ainsi les effets du choc sur la consommation des ménages. Cette forte mobilisation des politiques budgétaires entraîne une dégradation très forte des finances publiques dans les deux pays, surtout en France, et pose la question d'un retour à un déficit budgétaire en ligne avec les règles définies par le pacte de stabilité. Il serait contre-productif d'entreprendre un ajustement trop précipité qui risquerait d'entraver une reprise fragile. Pour les gouvernements, la tentation serait alors forte de freiner des programmes d'investissements publics qui contribuent pourtant à la croissance future. La crise actuelle pourrait être l'occasion de relancer le débat sur les règles budgétaires et de promouvoir au niveau européen une « règle d'or » où les programmes d'investissement seraient exclus de la cible de déficit à atteindre. En outre, il ne faut pas exclure un rebond plus rapide et plus fort de l'activité que celui que nous prévoyons fin 2009, et qui serait bénéfique en termes d'emploi et de finances publiques.

Enfin, cette crise témoigne du potentiel déstabilisateur d'une finance non régulée. Il est donc essentiel et urgent de mettre en place de nouvelles formes de régulations efficaces afin d'éviter la récurrence des crises financières. Il est évident que ces mesures seront d'autant plus efficaces qu'elles seront coordonnées au niveau international, mais cet argument ne doit pas fournir un prétexte à l'inaction. L'Europe peut jouer un rôle moteur en formulant des propositions, mais également en mettant en œuvre ces régulations. Jusqu'ici, les avancées sur les questions des rémunérations excessives et des paradis fiscaux sont insuffisantes et n'apportent pas les garanties nécessaires pour préserver la stabilité du système financier. De

même, il est indispensable de prévoir un régime dans lequel la mise en liquidation d'acteurs sur les marchés financiers peut s'effectuer sans risque de contagion. Or, à cet égard, la tendance récente est plutôt à la concentration du paysage bancaire créant des acteurs « too big to fail », ce qui à terme accroît le risque systémique.

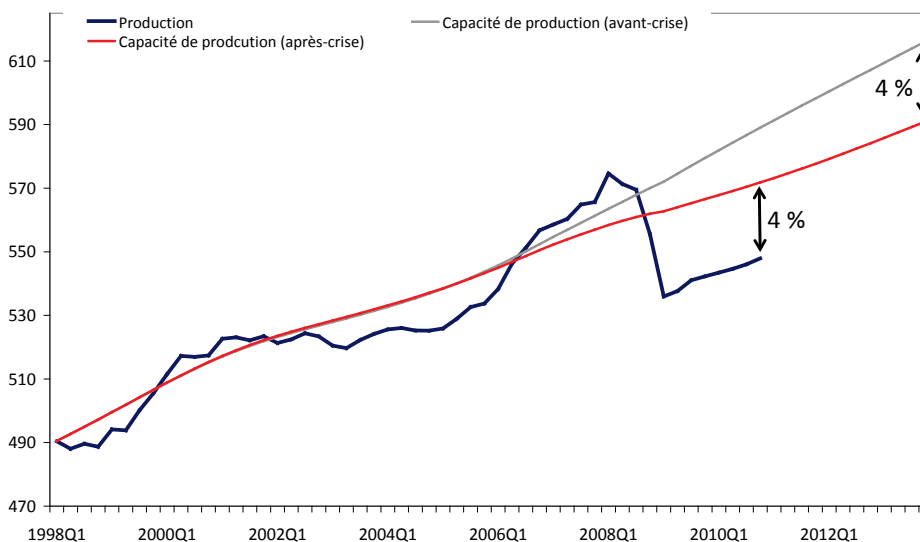
Annexe : Tableaux et graphiques

Graphique 1. Taux de croissance trimestriel du PIB (en %)



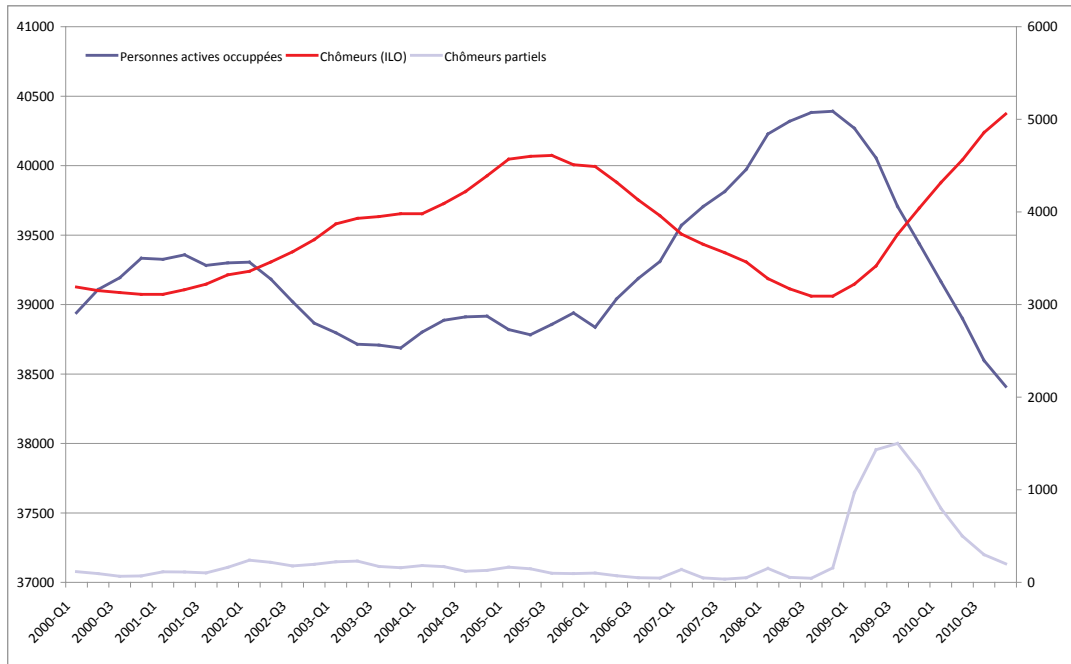
Sources : Statistisches Bundesamt, INSEE, prévisions DIW Berlin et OFCE.

Graphique 2. Production et capacité de production en Allemagne (en milliard d'euros, en volume)



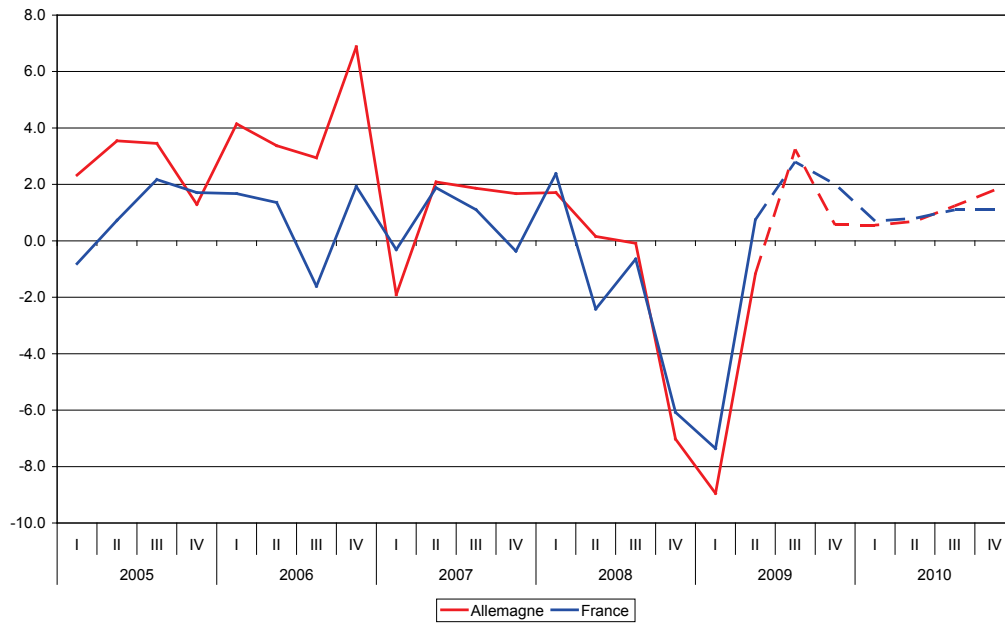
Sources : Statistisches Bundesamt, calculs et prévision DIW Berlin.

**Graphique 3. Le marché du travail en Allemagne
(en milliers de personnes)**



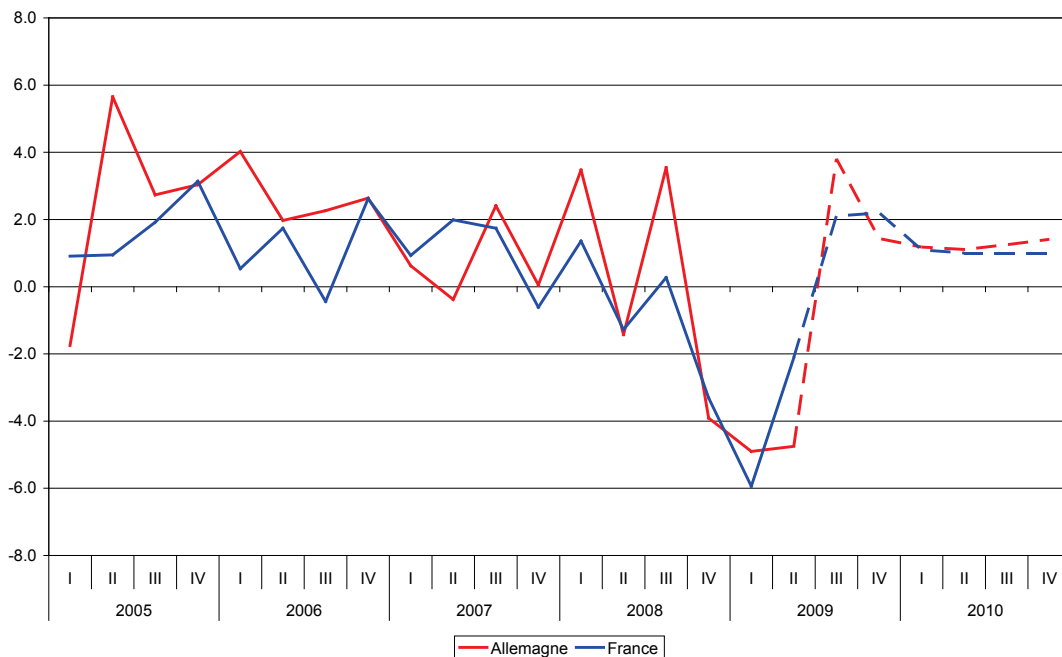
Sources : Statistisches Bundesamt, calculs et prévision DIW Berlin.

Graphique 4. Taux de croissance trimestriel des exportations (en %)



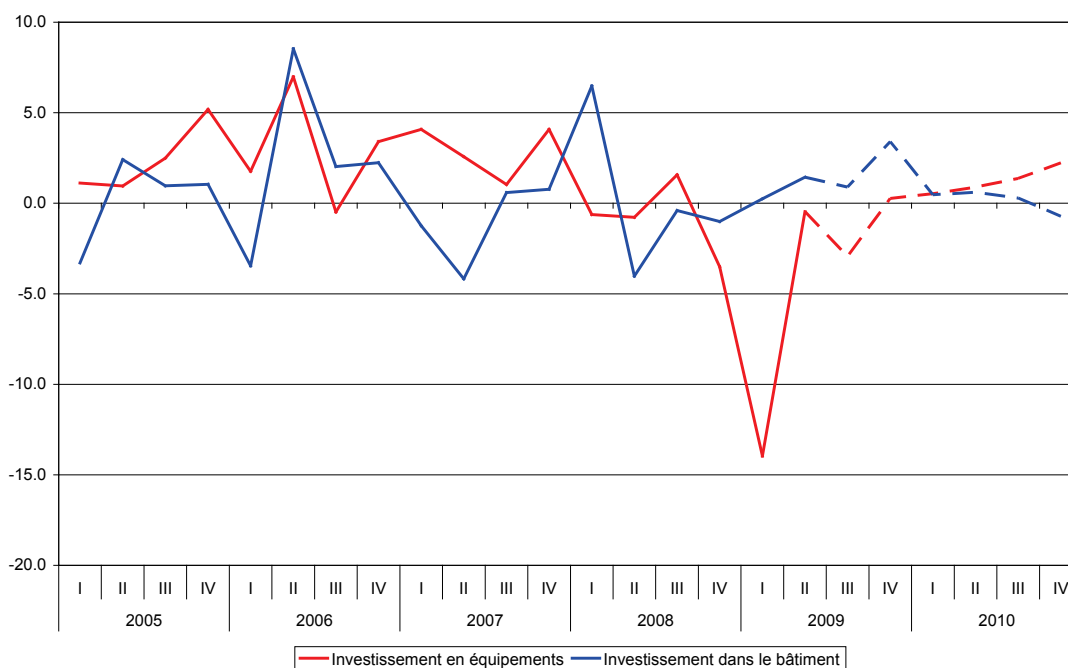
Sources : Statistisches Bundesamt, INSEE, prévisions DIW Berlin et OFCE.

Graphique 5. Taux de croissance trimestriel des importations (en %)



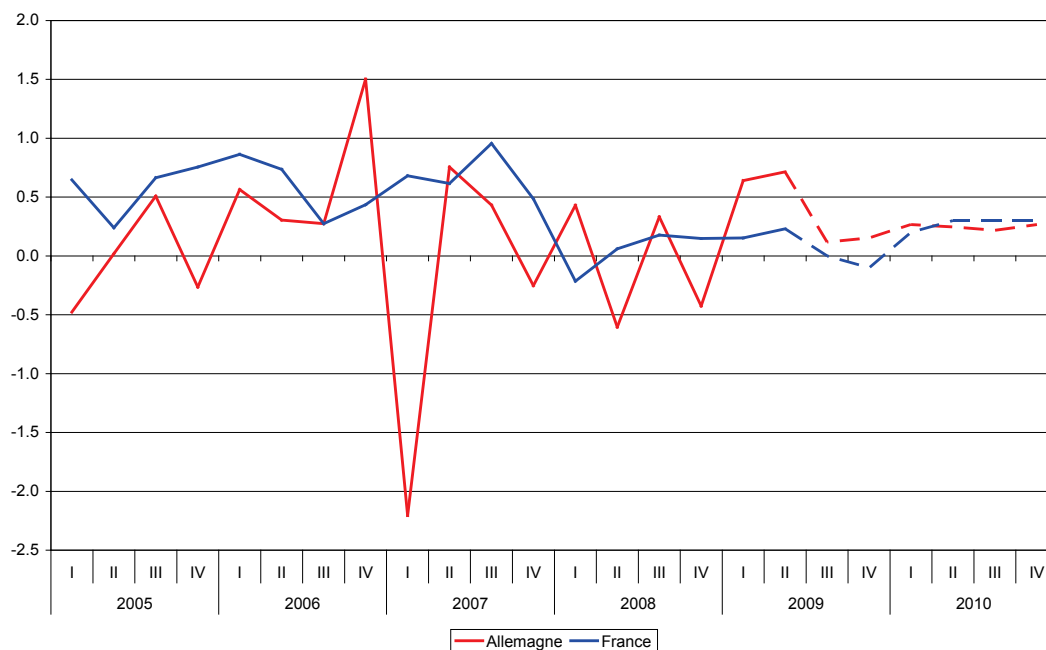
Sources : Statistisches Bundesamt, INSEE, prévisions DIW Berlin et OFCE.

Graphique 6. Taux de croissance trimestriel de l'investissement en Allemagne (en %)



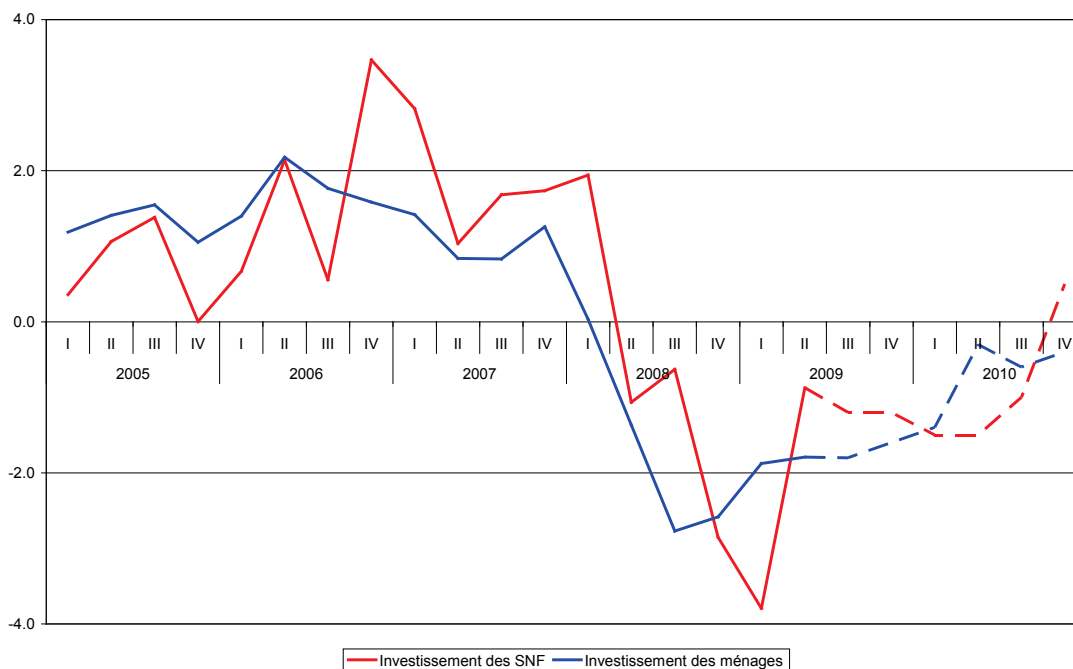
Sources : Statistisches Bundesamt, prévision DIW Berlin.

Graphique 7. Taux de croissance trimestriel de la consommation privée (en %)



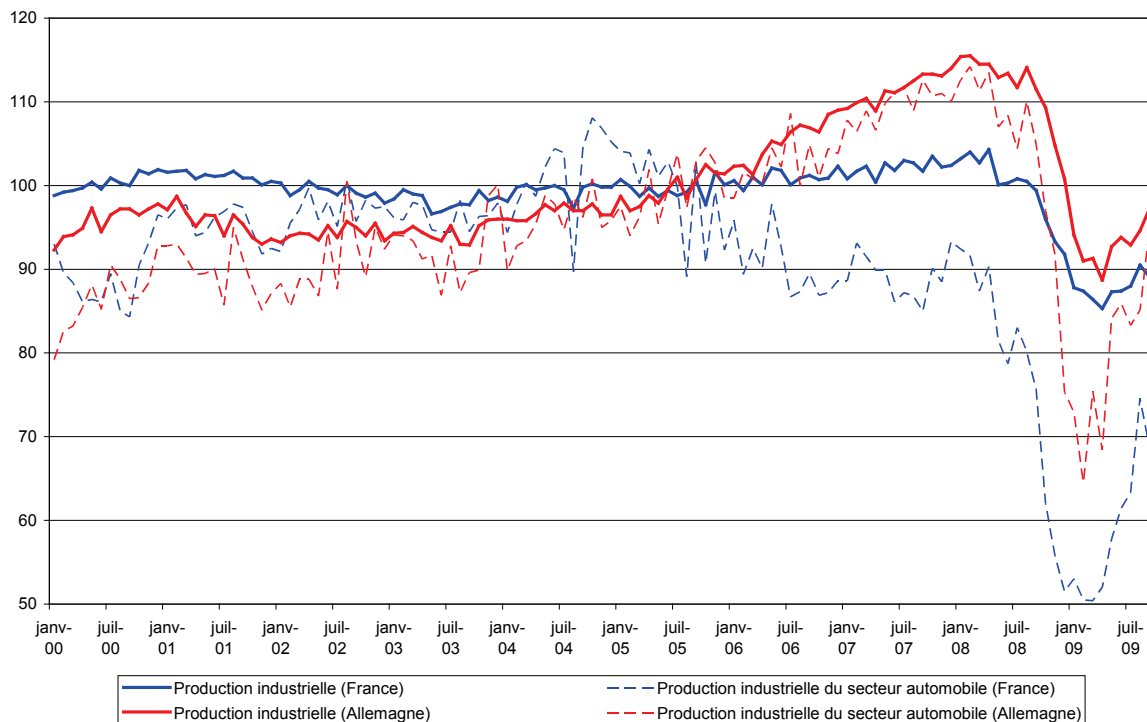
Sources : Statistisches Bundesamt, INSEE, prévisions DIW Berlin et OFCE.

Graphique 8. Taux de croissance trimestriel de l'investissement en France (en %)



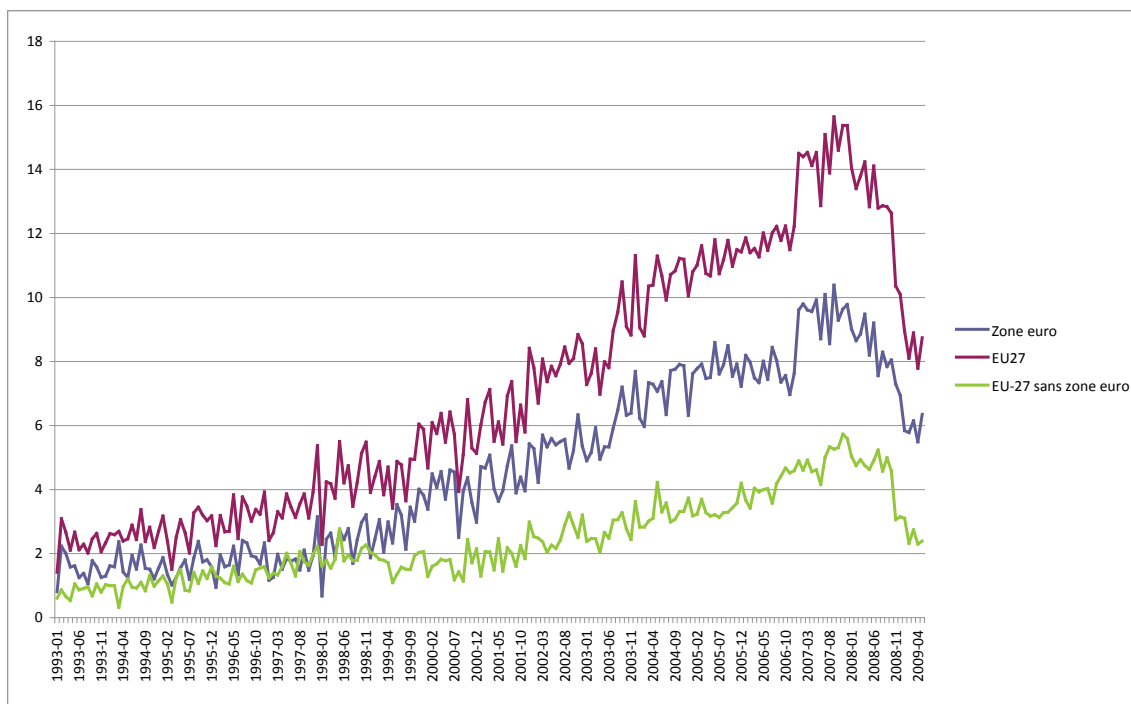
Sources : INSEE, prévision OFCE.

Graphique 9. Indices de production industrielle totale et du secteur automobile (2005 = 100)



Sources : Statistisches Bundesamt, INSEE.

Graphique 10. Balances commerciales extérieures allemandes (en milliard d'euros)



Sources : Deutsche Bundesbank, calcul DIW Berlin.

Tableau 1. Résumé des prévisions de croissance pour l'Allemagne et la France (en %)

| | Allemagne | | | France | | |
|------------------------------------|-----------|-------|------|--------|-------|------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2008 | 2009 | 2010 |
| PIB total | 1,3 | -5,1 | 1,3 | 0,3 | -2,1 | 0,8 |
| Importations | 4,3 | -8,5 | 4,7 | 0,6 | -8,5 | 4,9 |
| Consommation des ménages | 0,4 | 0,8 | 1,0 | 0,9 | 0,5 | 0,6 |
| Consommation publique | 2,1 | 2,7 | 1,5 | 1,1 | 1,5 | 1,5 |
| Investissement | 3,1 | -9,1 | 3,2 | 0,4 | -6,6 | -3,4 |
| Exportations | 2,9 | -15,1 | 4,1 | -0,6 | -10,3 | 5,3 |
| Variation de stocks (contribution) | 0,5 | -0,6 | -0,1 | 0,9 | -0,8 | 0,0 |
| Taux de chômage | 7,2 | 7,7 | 9,2 | 7,4 | 9,1 | 10,1 |

Sources : Statistisches Bundesamt, INSEE, prévisions DIW Berlin et OFCE.

Tableau 2. Contributions à la croissance du PIB (en %)

| | Allemagne | | | France | | |
|--------------------------------|-----------|------|------|--------|------|------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2008 | 2009 | 2010 |
| PIB total | 1,3 | -5,1 | 1,3 | 0,3 | -2,1 | 0,8 |
| Demande intérieure hors stocks | 1,1 | -0,8 | 1,4 | 0,2 | -0,7 | 0,0 |
| Commerce extérieur | -0,4 | -3,7 | -0,1 | -0,4 | -0,3 | 0,0 |
| Variation de stocks | 0,5 | -0,6 | -0,1 | -0,1 | -1,1 | 0,8 |

Sources : Statistisches Bundesamt, INSEE, prévisions DIW Berlin et OFCE.

Le Cerfa

Le Comité d'études des relations franco-allemandes (Cerfa) a été créé en 1954 par un accord gouvernemental entre la République fédérale d'Allemagne et la France. L'Ifri, du côté français, et la DGAP, du côté allemand, en exercent la tutelle administrative. Le Cerfa bénéficie d'un financement paritaire assuré par le Quai d'Orsay et l'Auswärtige Amt ; son conseil de direction est constitué d'un nombre égal de personnalités françaises et allemandes.

Le Cerfa a pour mission d'analyser les principes, les conditions et l'état des relations franco-allemandes sur le plan politique, économique et international ; de mettre en lumière les questions et les problèmes concrets que posent ces relations à l'échelle gouvernementale ; de trouver et de présenter des propositions et des suggestions pratiques pour approfondir et harmoniser les relations entre les deux pays. Cette mission se traduit par l'organisation régulière de rencontres et de séminaires réunissant hauts fonctionnaires, experts et journalistes, ainsi que par des travaux de recherche menés dans des domaines d'intérêt commun.

Hans Stark assure le secrétariat général du Cerfa depuis 1991. Louis-Marie Clouet y est chercheur. Nele Wissmann travaille au Cerfa comme assistante de recherche et est chargée de mission dans le cadre du projet « Dialogue d'avenir ».