

# Retour en forme

**L'économie allemande est de nouveau la locomotive de l'Europe, mais sa dépendance à l'égard des exportations est à la fois un bien et un mal**

*Helge Berger et Martin Schindler*

**L**A CAPACITÉ de l'Allemagne de produire des biens que le reste du monde veut acheter est un thème constant de l'histoire économique européenne de l'après-Seconde Guerre mondiale. Le dynamisme impressionnant de ses exportations est signe de vigueur économique et de compétitivité durable. Mais, même si les exportateurs allemands ont de tout temps conservé un avantage sur nombre de marchés de haute valeur, l'essor des exportations avant la crise et les excédents courants très élevés qui en ont résulté sont des phénomènes assez nouveaux et très probablement temporaires.

La bonne tenue des exportations a conduit après la crise à une reprise rapide, tirée par le secteur industriel. Mais la dépendance à l'égard des exportations n'a pas été sans coût : du fait de l'évolution en dents de scie de la demande mondiale de produits allemands, l'économie allemande a connu des turbulences pendant la crise financière, la forte expansion d'avant la crise étant suivie d'une baisse record (plus de 4½ %) de la production en 2009, avant que le redressement des échanges mondiaux ne ramène la croissance. En raison de ses excédents courants, l'Allemagne a en outre occupé une place de premier plan dans les débats sur le rôle de ces excédents dans une croissance mondiale équilibrée. Des observateurs, tant en Europe qu'aux États-Unis, ont vivement engagé le gouvernement allemand à stimuler la demande intérieure pour donner un élan à la reprise mondiale.

Un examen plus minutieux des exportations de l'Allemagne peut éclairer ce débat, parfois engagé. Des facteurs conjoncturels temporaires influent sur la demande extérieure et intérieure, mais sont en eux-mêmes peu préoccupants. De même, les excédents résultant d'évolutions structurelles telles que le vieillissement de la population sont non seulement naturels, mais aussi bienvenus, car l'économie va vers un nouvel équilibre démographique. D'autres facteurs structurels pourraient toutefois être moins bénins. Par exemple, les rigidités persistantes des marchés des services et du travail pourraient limiter la croissance d'origine intérieure et, en accroissant la dépendance à l'égard des échanges, donner lieu à une volatilité non souhaitée. C'est dans ces domaines que la politique économique pourrait jouer un rôle important en ajustant la dynamique du compte courant de l'Allemagne.

## Fluctuations constantes

La caractéristique la plus remarquable de la balance commerciale et du solde courant de l'Allemagne depuis les années 70 n'est pas leur niveau, mais leurs fluctuations constantes (voir graphique).

Sous l'effet de facteurs conjoncturels et de chocs structurels, le solde courant a fortement fluctué au cours des quatre décennies écoulées, et des soldes faibles, voire négatifs, sont, historiquement parlant, plus habituels pour l'Allemagne que les records récents.

Deux envolées du solde courant ressortent, l'une pendant la période précédant la réunification allemande en 1990 et l'autre à la fin des années 2000. Après avoir atteint seulement 0,6 % du PIB dans les années 70 et 80, le solde courant a dépassé 4 % dans les années précédant la réunification, sous l'effet d'une reprise conjoncturelle de l'économie mondiale et du fait que les coûts unitaires de main-d'œuvre n'ont augmenté que modérément par suite d'une forte croissance de la productivité du travail.

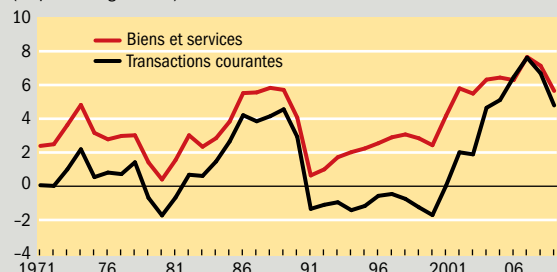
La détérioration du solde courant qui a suivi la réunification a duré tout au long des années 90. Les déficits publics élevés liés à la réunification et à la consommation de rattrapage ont réduit l'épargne globale. Par ailleurs, la faible productivité de la main-d'œuvre dans l'ex-Allemagne de l'Est ainsi qu'une hausse des coûts de main-d'œuvre, due à une conversion défavorable en deutsche mark, ont pesé sur la compétitivité extérieure. Le ralentissement de l'économie mondiale a encore réduit la demande d'exportations allemandes, alors que les importations sont restées stables. Il en a résulté une forte détérioration de la balance commerciale.

Ce n'est qu'après 2000 que le solde courant est redevenu positif et qu'il a fortement augmenté pour atteindre les sommets d'aujourd'hui. Cette évolution récente est exceptionnelle à la fois par son rythme et par le niveau atteint, près de 8 % du PIB en 2007.

## Des hauts et des bas

La forte hausse récente de l'excédent courant de l'Allemagne est extraordinaire : il est peu probable qu'elle dure.

(en pourcentage du PIB)



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale.

Des facteurs extérieurs et intérieurs ont joué un rôle dans cette dynamique récente : l'augmentation du solde courant est allée de pair avec une hausse de la part des exportations dans le PIB, les exportations allemandes s'accroissant au même rythme que les échanges mondiaux. Les importations, par contre, ont enregistré une croissance moins forte, ce qui porte à croire que des facteurs intérieurs ont aussi contribué aux récents excédents courants.

### Une combinaison gagnante

Le renversement de la dynamique du solde courant après 2000 tient à l'amélioration de la compétitivité, dont la baisse au cours des années 90 avait contribué à la diminution de la part des exportations allemandes dans les échanges mondiaux. Les entreprises et syndicats allemands ont réagi à cette baisse de la productivité en concluant une série d'accords limitant les hausses de salaires. Ces accords, ainsi que l'amélioration de la productivité de la main-d'œuvre, ont contribué à freiner la hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre et à compenser l'effet de la forte appréciation du taux de change qui a suivi la mise en place de l'euro en 1999.

La compétitivité hors prix généralement élevée de l'Allemagne et la composition de ses exportations ont aussi joué un grand rôle, en permettant aux entreprises allemandes de participer à la croissance des échanges mondiaux. En particulier, la force de l'Allemagne dans le domaine des biens d'équipement manufacturés a permis de profiter de l'accélération de la croissance dans les pays émergents, qui a entraîné une forte demande de biens d'équipement. La demande émanant des États-Unis a joué un rôle aussi, direct et indirect : la demande américaine de biens de consommation chinois a alimenté en grande partie la demande chinoise de biens d'équipement, par exemple.

Enfin, les exportateurs allemands ont tiré parti de leur spécialisation dans l'équipement et les biens manufacturés, ainsi que de leur attention prioritaire à l'innovation et à la flexibilité, en particulier la qualité du service après vente. Du fait de cette combinaison gagnante, les exportations allemandes ont été moins sensibles aux hausses de prix que beaucoup de biens d'autres pays, ce qui a aussi aidé l'économie à résister face à l'appréciation de l'euro.

### Épargne de précaution

La hausse de l'excédent courant tient aussi à la hausse de l'épargne et à la baisse de l'investissement intérieur, qui résultent de changements structurels dans l'environnement intérieur et extérieur de l'Allemagne. La vigueur de l'euro, la réunification du pays et l'expansion vers l'Est de l'Union européenne ont contribué à l'internationalisation de la chaîne de l'offre : les entreprises allemandes ont délocalisé à l'étranger leurs installations de fabrication pour tirer parti de coûts de production moins élevés et se couvrir contre une nouvelle appréciation du taux de change. Autrement dit, l'investissement direct étranger a dans une certaine mesure supplanté l'investissement intérieur, ce qui a contribué à la forte hausse de l'excédent courant, surtout au début des années 2000.

Le haut niveau d'épargne tient à des facteurs conjoncturels et structurels. La nature volatile des flux commerciaux internationaux expose l'économie à une incertitude économique accrue quant aux salaires, aux bénéfices et à l'emploi, poussant de nombreuses entreprises et ménages à épargner davantage par

précaution. De fait, les ménages ont commencé à réduire leurs dépenses de consommation, notamment lorsque les échanges nets augmentaient dans les années 2000.

L'épargne élevée est aussi en partie le résultat de la lente évolution de facteurs structurels, en particulier le déclin et le vieillissement de la population. Lorsque les jeunes sont moins nombreux à supporter la charge du financement des soins de santé et des retraites des générations à la retraite, l'accroissement de l'épargne est une réponse naturelle. C'est pourquoi des excédents courants ne sont pas une surprise. Ils sont, en fait, nécessaires jusqu'à ce qu'un nouvel équilibre démographique soit atteint.

### Facteurs structurels

Nombre de facteurs ont contribué aux excédents courants de l'Allemagne. Certains sont manifestement temporaires, tels que ceux qui sont liés à la reprise conjoncturelle chez ses partenaires commerciaux. D'autres sont plus structurels par nature. Une grande partie de l'épargne élevée de l'Allemagne est une réaction rationnelle et opportune au vieillissement de sa population. De même, le dynamisme de ses exportations montre à quel point ses entreprises sont compétitives sur le plan mondial.

Ces facteurs reflètent tous des choix légitimes du marché qui ont été bénéfiques à l'Allemagne et ses partenaires à l'exportation; plus généralement, des balances commerciales et des soldes courants élevés ne sont nocifs que dans la mesure où ils tiennent à des distorsions du marché. En conséquence, chercher à faire baisser l'excédent courant de l'Allemagne à l'aide de mesures qui réduisent sa compétitivité extérieure, comme certains le recommandent, nuirait à la fois à son économie et à celle de ses partenaires commerciaux.

Mais d'autres facteurs structurels qui contribuent au niveau élevé de l'excédent courant pourraient être moins souhaitables. En particulier, les rigidités des marchés des services et du travail continuent de limiter la croissance intérieure. Elles contribuent aussi au chômage structurel, qui reste élevé, et aggrave la dépendance à l'égard des échanges. Par exemple, les règlements qui rendent difficile la création de nouvelles entreprises dans le secteur des services freinent la croissance économique et la création d'emplois. En outre, un système généreux de prestations sociales peut avoir des conséquences inattendues pour le marché du travail, où la réduction des incitations à accepter des emplois peu rémunérés aura tendance à peser surtout sur le secteur des services.

Un vaste programme de réformes des marchés de services et du travail pourrait libérer le potentiel de croissance intérieure de l'Allemagne. Un secteur des services plus grand et plus productif accroîtrait l'importance relative de l'économie intérieure, ce qui devrait réduire la volatilité des revenus et le besoin connexe d'épargne de précaution. En outre, la création de nouvelles entreprises dans le secteur des services devrait aussi provoquer une hausse de l'investissement, au moins en un premier temps, et la création d'emplois soutiendrait la consommation. Une augmentation de la consommation et de l'investissement accroîtrait les importations, ce qui pourrait faire baisser l'excédent courant tout en renforçant la croissance. ■

*Helge Berger est Chef de division adjoint et Martin Schindler économiste principal au Département Europe du FMI.*