

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

11 avril 2012 – N°271

Quel pays a le plus perdu en raison des politiques de l'offre mises en place par l'Allemagne dans les années 2000 ?

Les politiques mises en place par l'Allemagne depuis le début des années 2000 ont consisté à déformer le partage des revenus en faveur des entreprises, pour améliorer leur compétitivité et leur profitabilité ; à déréglementer le marché du travail ; à accroître le niveau de gamme et de qualité de la production.

Pour savoir si ces politiques ont été fortement ou non non-coopératives, il faut savoir aux dépens de qui les gains qu'elles ont procuré à l'Allemagne ont été réalisés :

- *de personne ? S'il s'agit de purs effets d'offre, il y a simplement augmentation de la production et de l'emploi en Allemagne ;*
- *d'autres pays de la zone euro, en raison de la fixité du taux de change avec l'Allemagne et parce qu'ils n'ont pas mené les mêmes politiques ?*
- *du Reste du Monde, si l'Allemagne a surtout gagné des parts de marché en dehors de la zone euro ?*

Contrairement à une idée reçue, les politiques de l'offre menées en Allemagne ont eu des effets positifs sur l'Allemagne au détriment des États-Unis, du Japon et des pays émergents d'Asie autres que la Chine mais pas des autres pays de la zone euro. Elles n'ont donc pas été non coopératives du point de vue des autres pays de la zone euro.

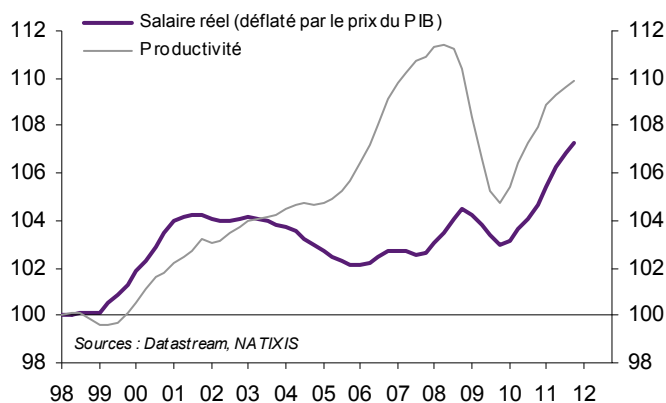
RECHERCHE ECONOMIQUE
Rédacteur :
Patrick ARTUS

Les politiques de l'offre mises en place en Allemagne

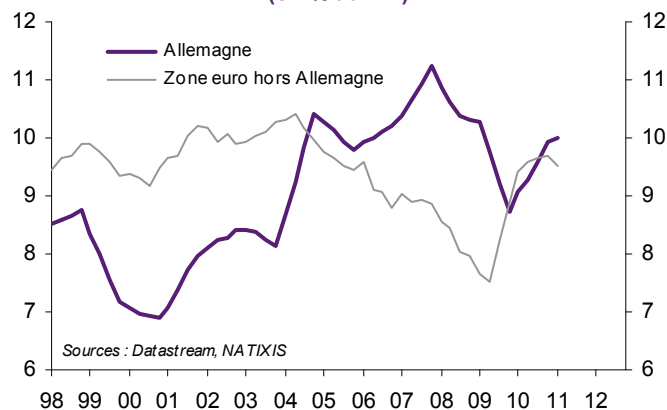
Depuis le début des années 2000, l'Allemagne a mis en place des politiques de l'offre consistant à :

- déformer le partage des revenus en faveur des entreprises (graphique 1), ce qui a conduit à une amélioration à la fois de la profitabilité des entreprises (graphique 2a) et de leur compétitivité (graphique 2b). Ceci a permis à l'Allemagne de connaître, à partir de 2004-2005 ou 2006 (avec une interruption bien sûr après la faillite de Lehman) une progression plus rapide des salaires réels, de l'investissement productif, de l'emploi, même manufacturier (graphiques 3a-3b-3c-3d) ;
- déréglementer le marché du travail, ce qui a permis à l'Allemagne de créer des emplois en dehors de l'industrie avec des durées du travail faibles et des salaires faibles (graphiques 4a-4b) ;
- montée en gamme et en qualité de la production, avec l'effort d'innovation (tableaux 1a-1b).

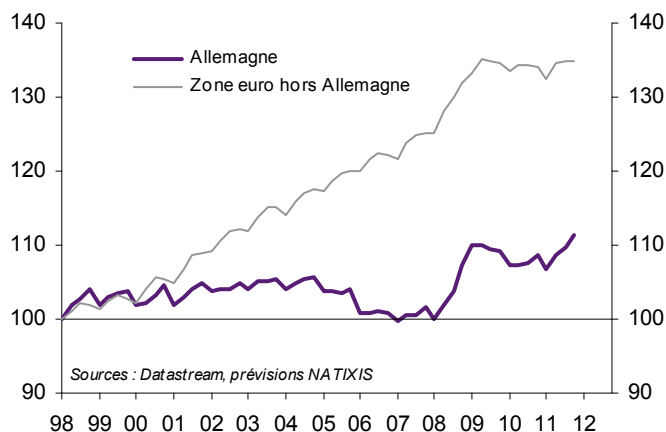
Graphique 1
Allemagne : salaire réel par tête et productivité (100 en 1998:1)



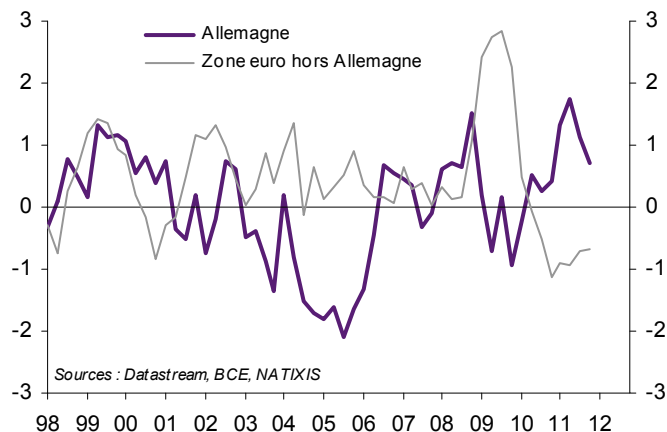
Graphique 2a
Profits après taxes, intérêts et dividendes (en % du PIB)



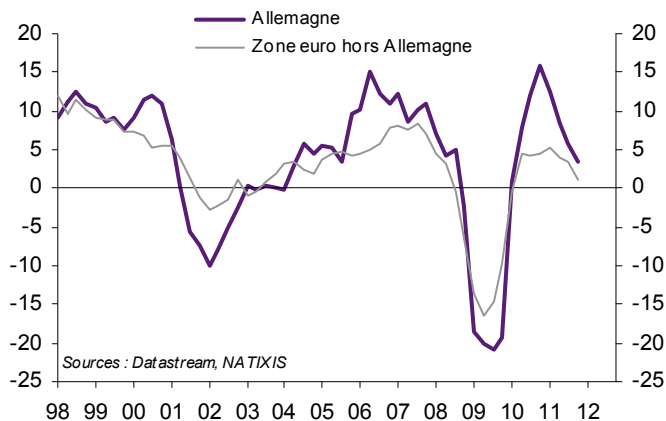
Graphique 2b
Coût salarial unitaire (100 en 1998:1)



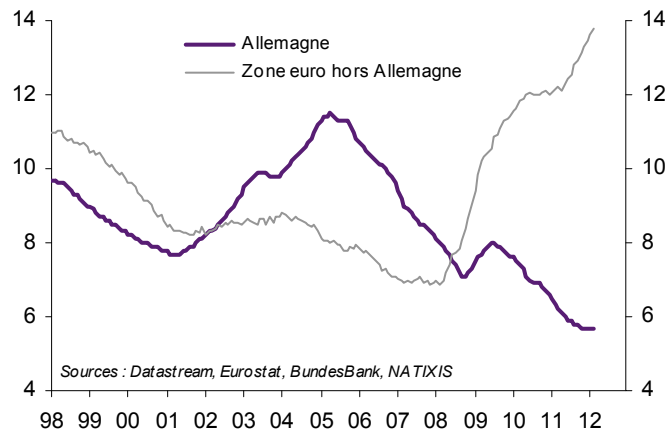
Graphique 3a
Salaire réel par tête (prix conso, GA en %)



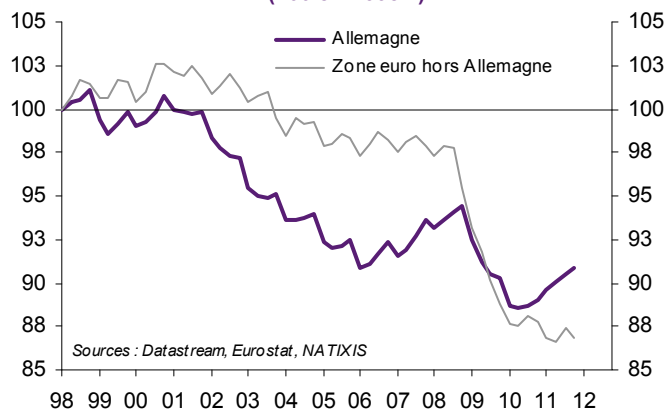
Graphique 3b
Investissement productif (en volume, GA en %)



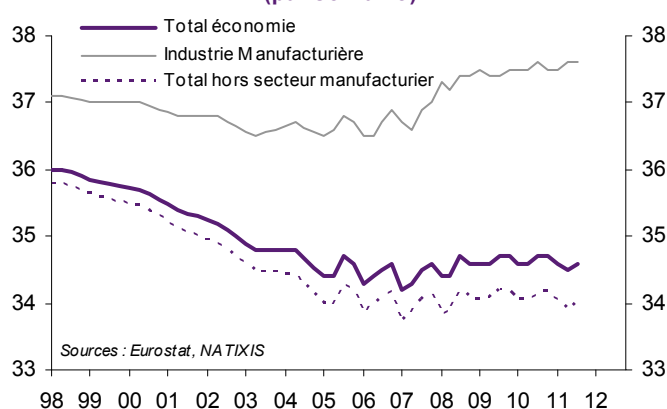
Graphique 3c
Taux de chômage



Graphique 3d
Emploi dans le secteur manufacturier
(100 en 1998:1)



Graphique 4a
Allemagne : heures travaillées par tête
(par semaine)



Graphique 4b
Allemagne : salaire annuel par tête
(en milliers d'euros)

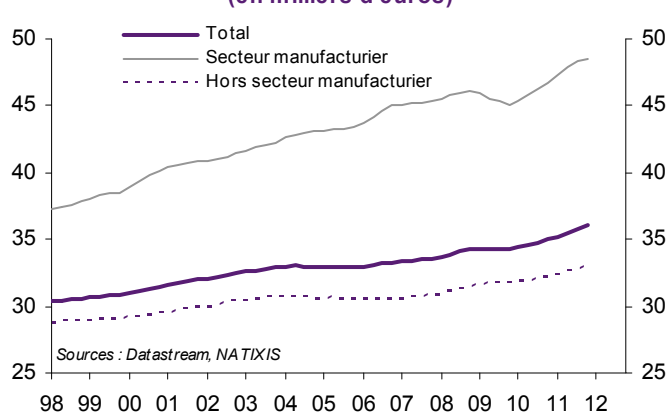


Tableau 1a
Dépenses de R&D totales (en % du PIB)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Allemagne	2,28	2,41	2,47	2,47	2,50	2,54	2,50	2,51	2,54	2,53	2,69	2,82	2,82
Zone euro hors Allemagne	1,51	1,54	1,55	1,59	1,61	1,60	1,60	1,60	1,63	1,64	1,71	1,79	1,78

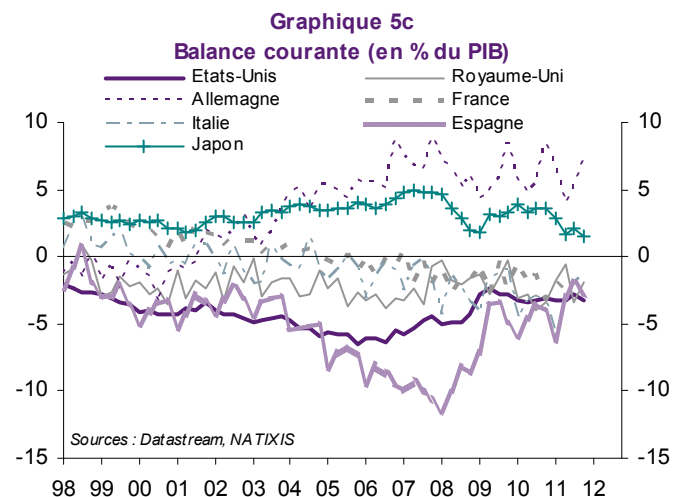
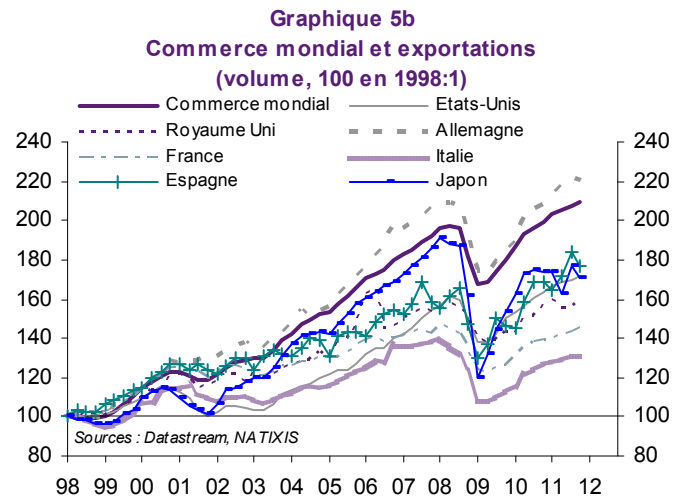
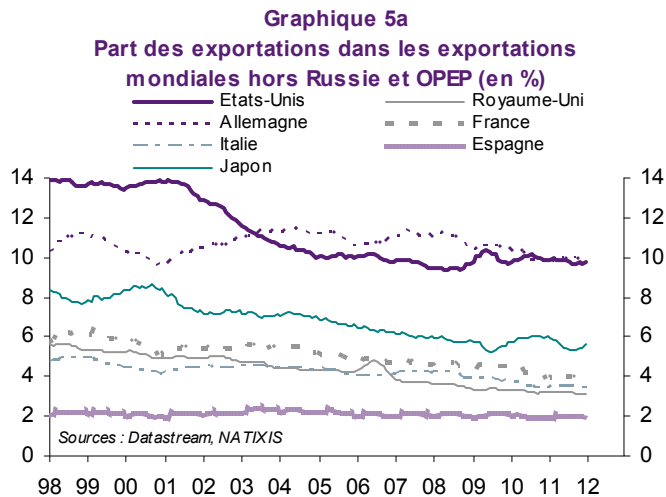
Sources : OCDE, EUROSTAT

Tableau 1b
Nombre de brevets triadiques (milliard de dollars)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Allemagne	71,99	77,82	75,87	75,63	74,22	69,42	69,00	69,84	73,72	73,39	71,13	70,01
Zone euro hors Allemagne	25,26	26,35	26,25	27,31	26,14	25,91	27,47	26,92	28,15	27,68	27,36	26,88

Sources : Principaux indicateurs de la science et de la technologie 2010

Outre les effets positifs vus plus haut, à partir de 2004-2005, sur les salaires, l'investissement, l'emploi, ces politiques ont aussi permis à l'Allemagne de **maintenir ses parts de marché à l'exportation (graphiques 5a-5b), d'obtenir des excédents commerciaux massifs (graphique 5c).**



Ces politiques menées par l'Allemagne sont souvent critiquées dans les autres pays européens comme étant non-coopératives : la compression des salaires aurait fait gagner des parts de marché à l'Allemagne qu'elle n'aurait pas gagnées si tous les pays avaient comprimé leurs salaires.

Mais pour savoir si cette politique a réellement été non-coopérative, il faut se demander **au détriment de qui les gains qu'elle a procurés à l'Allemagne ont été obtenus** :

- **peut-être au détriment de personne** : s'il s'agit d'une pure politique de l'offre, elle n'a comme effet que d'accroître la production et l'emploi en Allemagne, sans réduire la production et l'emploi dans d'autres pays ;
- **peut-être effectivement au détriment d'autres pays de la zone euro** qui n'ont pas pu réagir en dépréciant leur taux de change et qui n'ont pas voulu mener la même politique que l'Allemagne. **Si c'est le cas, la critique selon laquelle il s'agit d'une politique non-coopérative à l'intérieur de la zone euro est fondée** ;

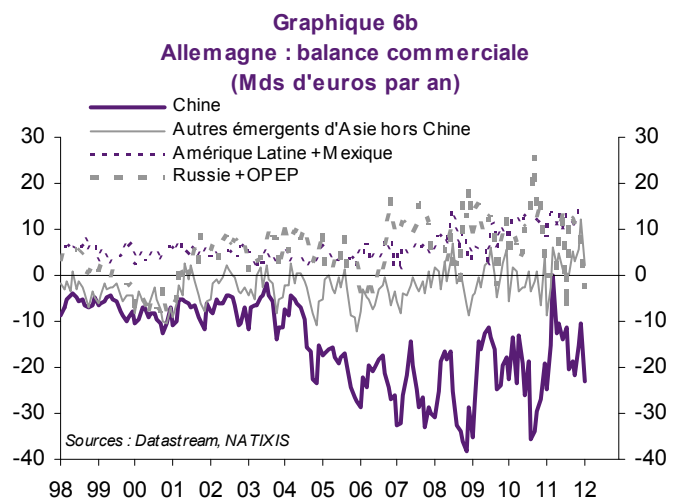
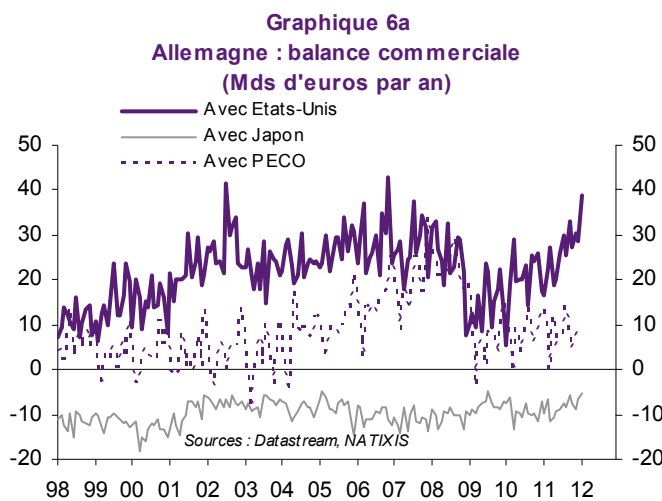
- **peut-être au détriment des pays extérieurs à la zone euro** ; il s'agirait alors d'une politique d'amélioration de la compétitivité de la zone euro contre laquelle les autres pays de la zone euro ne peuvent pas protester.

Au détriment de qui les gains obtenus par l'Allemagne ont-ils été obtenus ?

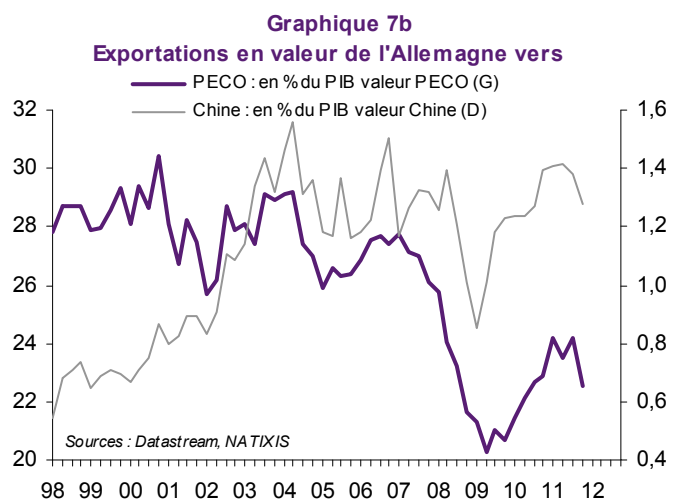
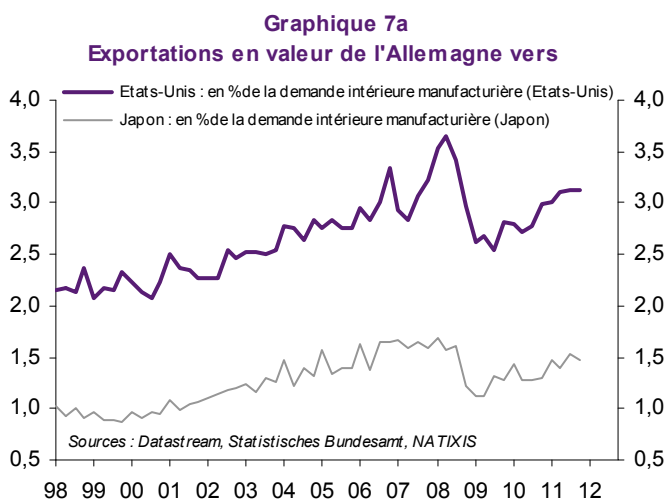
Nous avons décrit plus haut les politiques de l'offre menées en Allemagne à partir de 2000 et les gains tirés de ces politiques par l'Allemagne à partir de 2004-2005-2006. **Peut-on associer ces gains à des pertes pour les autres pays et lesquels ?**

1 Entre l'Allemagne et les pays extérieurs à la zone euro

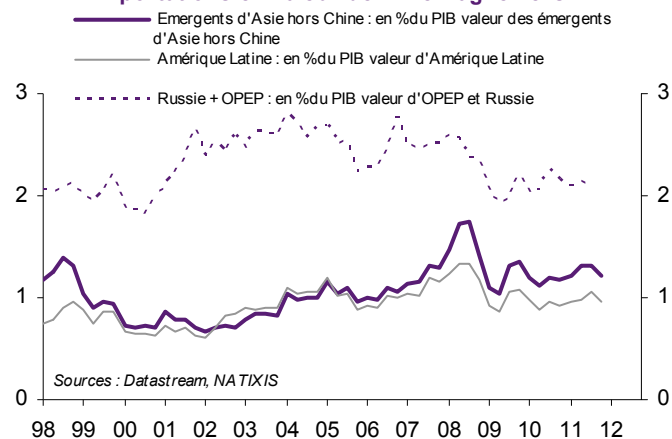
Les **graphiques 6a-6b** montrent les **balances commerciales de l'Allemagne** avec les différentes régions (pays) extérieures à la zone euro. **On ne voit pas d'amélioration de la balance commerciale de l'Allemagne avec ces pays après 2002**, au contraire dans le cas de la Chine.



Les **graphiques 7a-7b-7c** montrent les parts de marché de l'Allemagne dans ces différentes régions.



Graphique 7c
Exportations en valeur de l'Allemagne vers



Les parts de marché de l'Allemagne dans la demande intérieure manufacturière de ces pays ont crû aux Etats-Unis et au Japon, pas dans les pays émergents.

Le **graphique 8a** montre les parts de marché dans le commerce mondial (hors énergie) de l'Allemagne et des autres régions, le **graphique 8b** les variations chaque année de ces parts de marché ; le **tableau 2 les corrélations entre les parts de marché de l'Allemagne et des autres pays** (en niveau et en variations sur un an). Les variations des parts de marché de l'Allemagne sont négativement corrélées à celles du Japon, des Etats-Unis, des émergents d'Asie hors Chine, positivement corrélées à celles des pays d'Europe Centrale.

Tableau 2

Corrélations entre les exportations des pays en % des exportations mondiales* (1998-2012)

Pays	Allemagne	Japon	Etats-Unis	PECO	Chine	Emergents d'Asie hors Chine	Amérique latine
Allemagne	1,00						
Japon	0,07	1,00					
Etats-Unis	-0,14	0,79	1,00				
PECO	0,08	-0,84	-0,91	1,00			
Chine	-0,21	-0,84	-0,87	0,92	1,00		
Emergents d'Asie hors Chine	-0,52	-0,35	-0,37	0,47	0,62	1,00	
Amérique latine	-0,43	-0,52	-0,45	0,57	0,68	0,78	1,00

Corrélations entre les variations sur un an de la part des exportations des pays* (1998-2012)

Pays	Allemagne	Japon	Etats-Unis	PECO	Chine	Emergents d'Asie hors Chine	Amérique latine
Allemagne	1,00						
Japon	-0,52	1,00					
Etats-Unis	-0,50	0,03	1,00				
PECO	0,57	-0,36	-0,50	1,00			
Chine	-0,25	0,04	0,06	-0,13	1,00		
Emergents d'Asie hors Chine	-0,72	0,57	0,36	-0,53	0,16	1,00	
Amérique latine	-0,45	0,05	0,44	-0,31	0,06	0,42	1,00

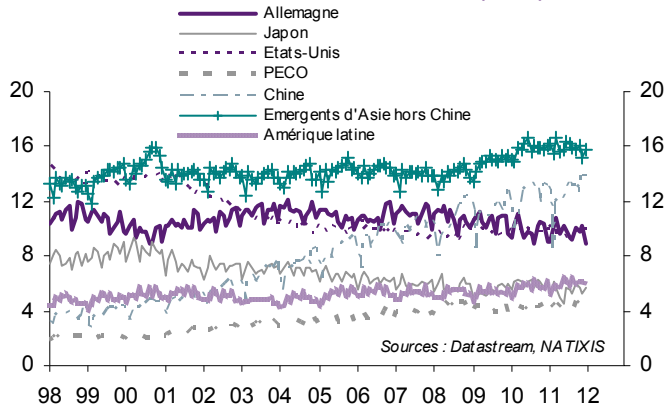
(*) Part des exportations dans les exportations mondiales hors Russie et OPEP (en %)

(**) Variations de part des exportations dans les exportations mondiales hors Russie et OPEP

Sources : Datastream, Natixis

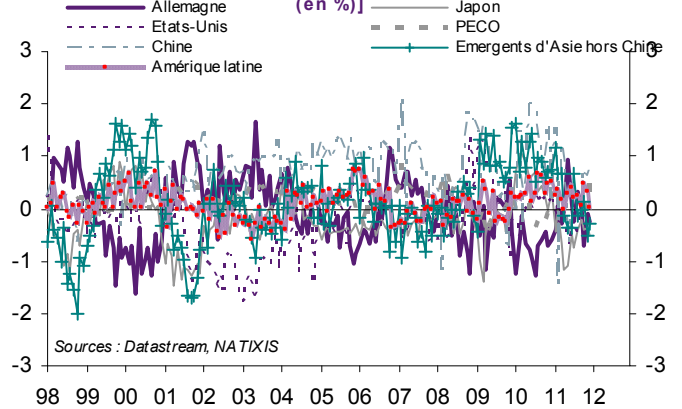
Graphique 8a

Part des exportations dans les exportations mondiales hors Russie et OPEP (en %)



Graphique 8b

Variations sur 1 an de : [part des exportations dans les exportations mondiales hors Russie et OPEP (en %)]



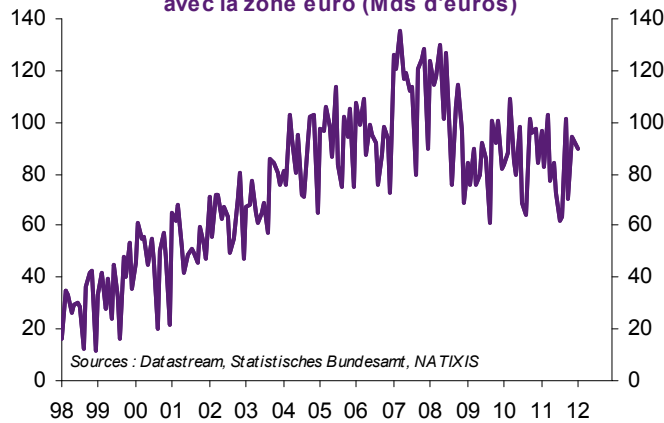
On peut donc conclure que les politiques de l'offre en Allemagne lui ont procuré une hausse de ses parts de marché au détriment des Etats-Unis, du Japon et des émergents d'Asie autres que la Chine.

2 Entre l'Allemagne et le reste de la zone euro

Le graphique 9a montre l'évolution de la balance commerciale de l'Allemagne avec les autres pays de la zone euro. L'excédent de l'Allemagne progresse fortement de 1998 à 2007. Mais un excédent commercial peut venir de la faiblesse de la demande intérieure de l'Allemagne. Nous regardons alors les parts de marché (graphiques 9b-9c-9d-9e).

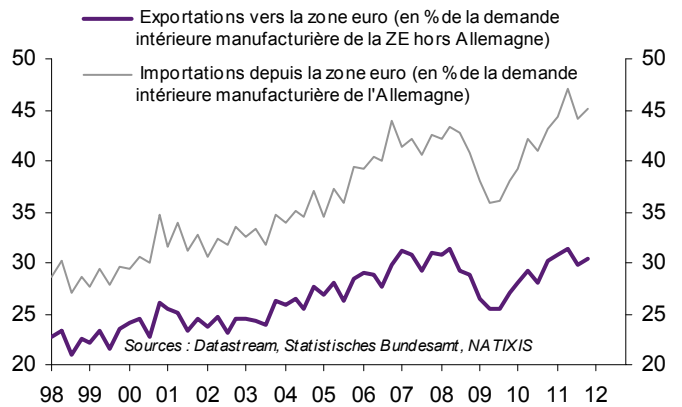
Graphique 9a

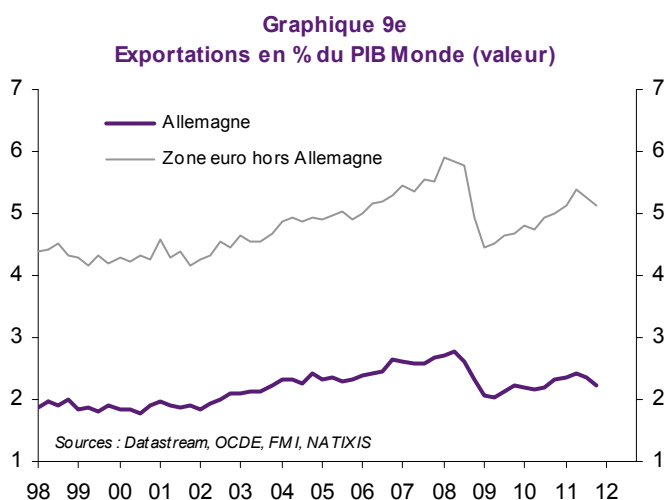
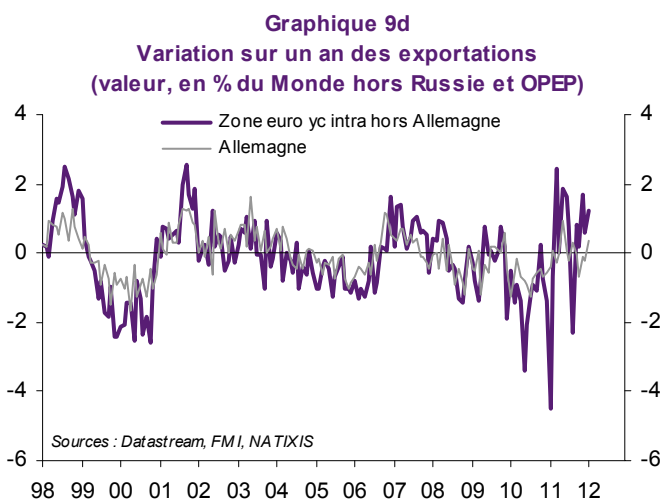
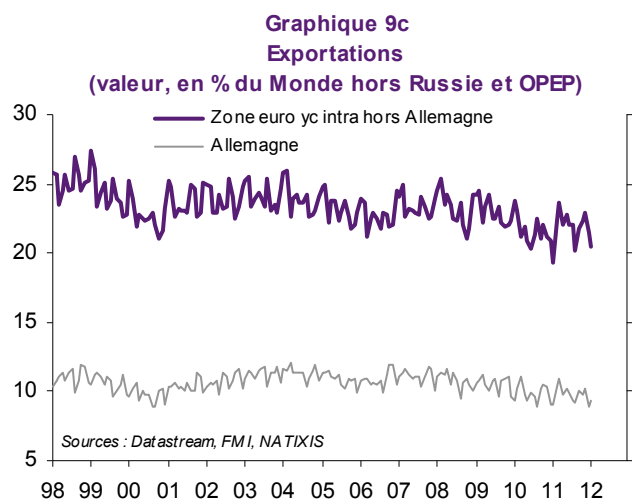
Allemagne : balance commerciale annualisée avec la zone euro (Mds d'euros)



Graphique 9b

Allemagne : exportations et importations vers et depuis la zone euro (en valeur)





Le graphique 9b montre que la part de marché de l'Allemagne dans la zone euro a moins augmenté que la part de marché de la zone euro en Allemagne. Les graphiques 9c-9d-9e et le tableau 3 montrent que les parts de marché de l'Allemagne et des autres pays de la zone euro sont positivement corrélées, en niveau et en variations. Contrairement à une idée reçue, il n'y a pas eu substitution de produits allemands aux produits des autres pays de la zone euro.

Tableau 3
Corrélation entre les variables (entre 1998 et 2012)

	Exportations en % des exportations mondiales hors Russie et OPEP	Exportations en % des exportations mondiales hors Russie et OPEP (variation sur un an)	Exportations en % du PIB Monde
	Zone euro yc intra hors Allemagne		
Allemagne	0,24	0,61	0,98

Sources : Datastream, OCDE, FMI, Natixis

Synthèse : quelle a été "l'intensité non-coopérative" de la politique économique menée en Allemagne à partir du début des années 2000 ?

Du point de vue des autres pays de la zone euro, les politiques économiques de l'offre menées en Allemagne à partir du début des années 2000 ont été non-coopératives si leurs effets positifs sur l'Allemagne à partir de 2004-2005-2006 ont été obtenus de manière importante au détriment des autres pays de la zone euro. Il est a priori possible qu'elles aient eu des effets positifs sur l'Allemagne sans effets négatifs sur les autres pays, ou qu'elles aient eu des effets négatifs sur les pays autres que ceux de la zone euro, qui auraient pu se protéger par leur taux de change.

Nous avons vu que :

- **les parts de marché de l'Allemagne dans le commerce mondial ont crû au détriment des Etats-Unis, du Japon et des émergents d'Asie autres que la Chine ;**
- **les exportations de l'Allemagne ne se sont pas substituées aux exportations des autres pays de la zone euro.**

Contrairement à une idée reçue, les politiques de l'offre menées en Allemagne ont eu des effets positifs pour l'Allemagne au détriment des Etats-Unis, du Japon et des émergents d'Asie autres que la Chine mais pas des autres pays de la zone euro. Elles n'ont donc pas été non-coopératives du point de vue des autres pays de la zone euro.

AVERTISSEMENT / DISCLAIMER

Ce document et toutes les pièces jointes sont strictement confidentiels et établis à l'attention exclusive de ses destinataires. Ils ne sauraient être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de Natixis. Si vous recevez ce document et/ou toute pièce jointe par erreur, merci de le(s) détruire et de le signaler immédiatement à l'expéditeur.

Ce document a été préparé par nos économistes. Il ne constitue pas un rapport de recherche indépendant et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales arrêtées pour promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. En conséquence, sa diffusion n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant sa publication.

La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Natixis, ni ses affiliés, directeurs, administrateurs, employés, agents ou conseillers, ni toute autre personne acceptée d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction.

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation personnalisée d'investissement. Ils sont destinés à être diffusés indifféremment à chaque destinataire et les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique à un destinataire en particulier. Ce document et toutes les pièces jointes ne constituent pas une offre, ni une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou une entité et aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Natixis, tout engagement devant notamment être soumis à une procédure d'approbation de Natixis conformément aux règles internes qui lui sont applicables.

Natixis n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Natixis ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. En effet, les informations figurant dans ce document ne tiennent pas compte des règles comptables ou fiscales particulières qui s'appliqueraient aux contreparties, clients ou clients potentiels de Natixis. Natixis ne saurait donc être tenu responsable des éventuelles différences de valorisation entre ses propres données et celles de tiers, ces différences pouvant notamment résulter de considérations sur l'application de règles comptables, fiscales ou relatives à des modèles de valorisation. De plus, les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés par Natixis à tout moment sans préavis.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et sont susceptibles d'évolution à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. Natixis se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Natixis, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseillers respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Les opinions, avis ou prévisions figurant dans ce document reflètent, sauf indication contraire, celles de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne ou de Natixis.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Natixis ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Natixis est agréée par l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) en France en qualité de Banque – prestataire de services d'investissements et soumise à sa supervision. Natixis est réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) pour l'exercice des services d'investissements pour lesquels elle est agréée.

Natixis est agréée par l'ACP en France et soumise à l'autorité limitée du Financial Services Authority au Royaume Uni. Les détails concernant la supervision de nos activités par le Financial Services Authority sont disponibles sur demande.

Natixis est agréée par l'ACP et régulée par la BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Allemagne. Le transfert / distribution de ce document en Allemagne est fait(e) sous la responsabilité de NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland.

Natixis est agréée par l'ACP et régulée par la Banque d'Espagne (Bank of Spain) et la CNMV pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Espagne.

Natixis est agréée par l'ACP et régulée par la Banque d'Italie et la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Italie.

Natixis ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon la **Rule 15(a)(6)**. Cette publication a été élaborée et vérifiée par les économistes de Natixis (Paris). Ces économistes n'ont pas fait l'objet d'un enregistrement professionnel en tant qu'économiste auprès du NYSE et/ou du NASD et ne sont donc pas soumis aux règles édictées par la FINRA.

This document (including any attachments thereto) is confidential and intended solely for the use of the addressee(s). It should not be transmitted to any person(s) other than the original addressee(s) without the prior written consent of Natixis. If you receive this document in error, please delete or destroy it and notify the sender immediately.

This document has been prepared by our economists. It does not constitute an independent investment research and has not been prepared in accordance with the legal requirements designed to promote the independence of investment research. Accordingly there are no prohibitions on dealing ahead of its dissemination.

The distribution, possession or delivery of this document in, to or from certain jurisdictions may be restricted or prohibited by law. Recipients of this document are therefore required to ensure that they are aware of, and comply with, such restrictions or prohibitions. Neither Natixis, nor any of its affiliates, directors, employees, agents or advisers nor any other person accept any liability to anyone in relation to the distribution, possession or delivery of this document in, to or from any jurisdiction.

This document (including any attachments thereto) are communicated to each recipient for information purposes only and do not constitute a personalised recommendation. It is intended for general distribution and the products or services described therein do not take into account any specific investment objective, financial situation or particular need of any recipient. It should not be construed as an offer or solicitation with respect to the purchase, sale or subscription of any interest or security or as an undertaking by Natixis to complete a transaction subject to the terms and conditions described in this document or any other terms and conditions. Any undertaking or commitment shall be subject to Natixis prior approval and formal written confirmation in accordance with its current internal procedures. This document and any attachments thereto are based on public information.

Natixis has neither verified nor independently analysed the information contained in this document. Accordingly, no representation, warranty or undertaking, express or implied, is made to the recipients of this document as to or in relation to the accuracy or completeness or otherwise of this document or as to the reasonableness of any assumption contained in this document. The information contained in this document does not take into account specific tax rules or accounting methods applicable to counterparties, clients or potential clients of Natixis. Therefore, Natixis shall not be liable for differences, if any, between its own valuations and those valuations provided by third parties; as such differences may arise as a result of the application and implementation of alternative accounting methods, tax rules or valuation models. In addition, any view, opinion or other information provided herein is indicative only and subject to change or withdrawal by Natixis at any time without notice.

Prices and margins are indicative only and are subject to changes at any time without notice depending on inter alia market conditions. Past performances and simulations of past performances are not a reliable indicator and therefore do not predict future results. The information contained in this document may include the results of analysis derived from a quantitative model, which represent potential future events, that may or may not be realised, and is not a complete analysis of every material fact representing any product. The information may be amended or withdrawn by Natixis at any time without notice. More generally, no responsibility is accepted by Natixis, nor any of its holding companies, subsidiaries, associated undertakings or controlling persons, nor any of their respective directors, officers, partners, employees, agents, representatives or advisors as to or in relation to the characteristics of this information. The opinions, views and forecasts expressed in this document (including any attachments thereto) reflect the personal views of the author(s) and do not reflect the views of any other person or Natixis unless otherwise mentioned.

It should not be assumed that the information contained in this document will have been updated subsequent to date stated on the first page of this document. In addition, the delivery of this document does not imply in any way an obligation on anyone to update such information at any time.

Natixis shall not be liable for any financial loss or any decision taken on the basis of the information contained in this document and Natixis does not hold itself out as providing any advice, particularly in relation to investment services. In any event, you should request for any internal and/or external advice that you consider necessary or desirable to obtain, including from any financial, legal, tax or accounting advisor, or any other specialist advice, in order to verify in particular that the investment(s) described in this document meets your investment objectives and constraints and to obtain an independent valuation of such investment(s), its risks factors and rewards.

Natixis is authorised in France by the *Autorité de contrôle prudentiel* (ACP) as a Bank – Investment Services providers and subject to its supervision. Natixis is regulated by the AMF in respect of its investment services activities.

Natixis is authorised by the ACP in France and subject to limited regulation by the Financial Services Authority in the United Kingdom. Details on the extent of our regulation by the Financial Services Authority are available from us on request.

Natixis is authorised by the ACP and regulated by the BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) for the conduct of its business in Germany. The transfer / distribution of this document in Germany is done by / under the responsibility of NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland.

Natixis is authorised by the ACP and regulated by Bank of Spain and the CNMV for the conduct of its business in Spain.

Natixis is authorised by the ACP and regulated by Bank of Italy and the CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) for the conduct of its business in Italy.

This research report is solely available for distribution in the United States to major U.S. institutional investors as defined by **SEC Rule 15(a)(6)**. This research report has been prepared and reviewed by research economists employed by Natixis (Paris). These economists are not registered or qualified as research economists with the NYSE and/or the NASD, and are not subject to the rules of the FINRA