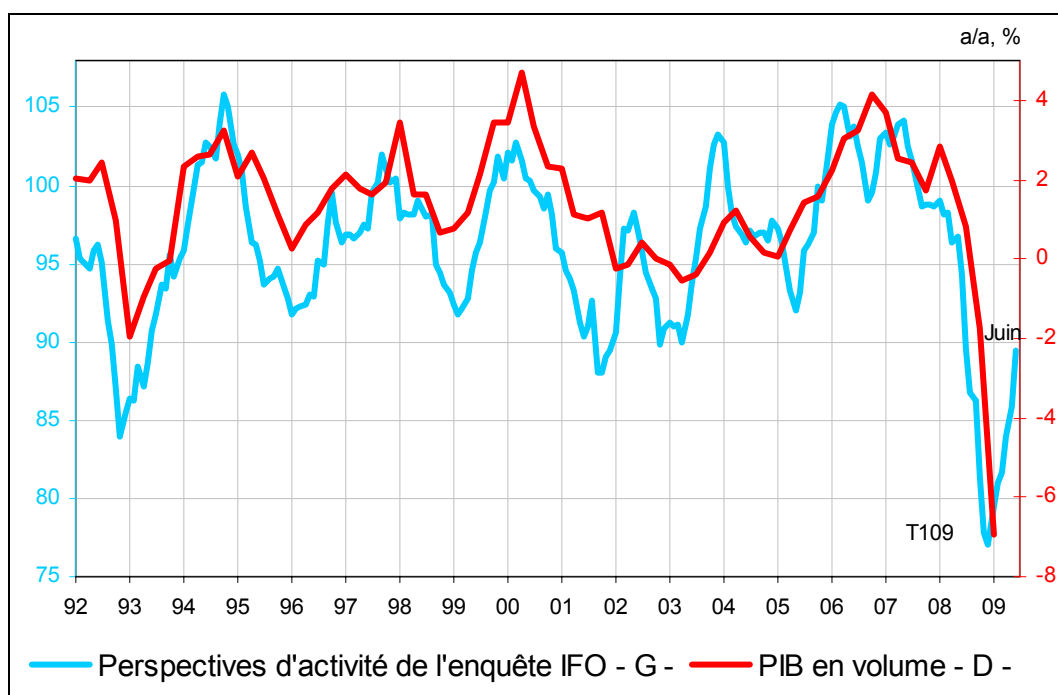


L'Allemagne se réveille enfin, mais reste fragile...



Après une récession historique d'un an au cours de laquelle son PIB a chuté de 6,9 %, l'Allemagne semble enfin sur le chemin de la reprise.

En effet, après deux ans de baisse quasi-ininterrompue, l'indice IFO du climat des affaires de l'industrie allemande a enregistré en juin son troisième mois consécutif de hausse. Par rapport à son plancher de mars dernier, cet indicateur avancé de la croissance allemande a ainsi progressé de 3,7 points.

Autrement dit, après un mouvement de déstockage et de désinvestissement massif, les industriels allemands commencent à retrouver leurs esprits et à corriger les excès négatifs des six derniers mois. D'ailleurs, le sous-indice IFO relatif aux perspectives d'activité a encore gagné 3,6 points en juin, soit un saut de 12,5 points depuis son point bas de décembre 2008.

Pour autant, ne rêvons pas, cette reprise reste technique et n'indique malheureusement pas que l'Allemagne est repartie sur la voie de la croissance forte. Loin s'en faut. Ainsi, avec un niveau de 85,9 en juin, l'indice IFO ne fait finalement que retrouver son niveau de novembre dernier et affiche encore une baisse de 15,1 points par rapport à sa situation de juin 2008.

De même, si la remontée de l'indice des perspectives d'activité est évidemment une bonne nouvelle, elle montre que le glissement annuel du PIB devrait certes se redresser nettement, mais rester négatif. Le graphique ci-dessus indique effectivement que d'ici la fin 2009, celui-ci devrait atteindre un niveau d'environ - 2 %. C'est donc bien mieux que les - 7 % actuels mais encore bien moins que le retour de la croissance.

Voilà pourquoi l'amélioration décrite par les dernières enquêtes IFO ne doit aucunement permettre à la BCE d'arrêter de réduire ses taux directeurs ou encore au gouvernement allemand de réduire ses efforts de relance. Car il faut bien prendre conscience que la remontée actuelle constitue surtout une reprise technique après une récession historique. Ce mouvement de rattrapage fait également écho, avec trois à six mois de décalage, à la baisse des taux d'intérêt, de l'euro et des prix des matières premières du début 2009.

Dès lors, si l'euro se réapprécie durablement, que les cours pétroliers augmentent encore et que la BCE adopte une politique moins accommodante, il est clair que la reprise qui se dessine depuis quelques semaines en Allemagne et dans la zone euro pourrait très vite disparaître.

Il faut donc espérer que, pour une fois, les autorités politiques et monétaires de Francfort laisseront sa chance à la croissance, qui, rappelons-le, n'est d'ailleurs toujours pas de retour.

Marc Touati