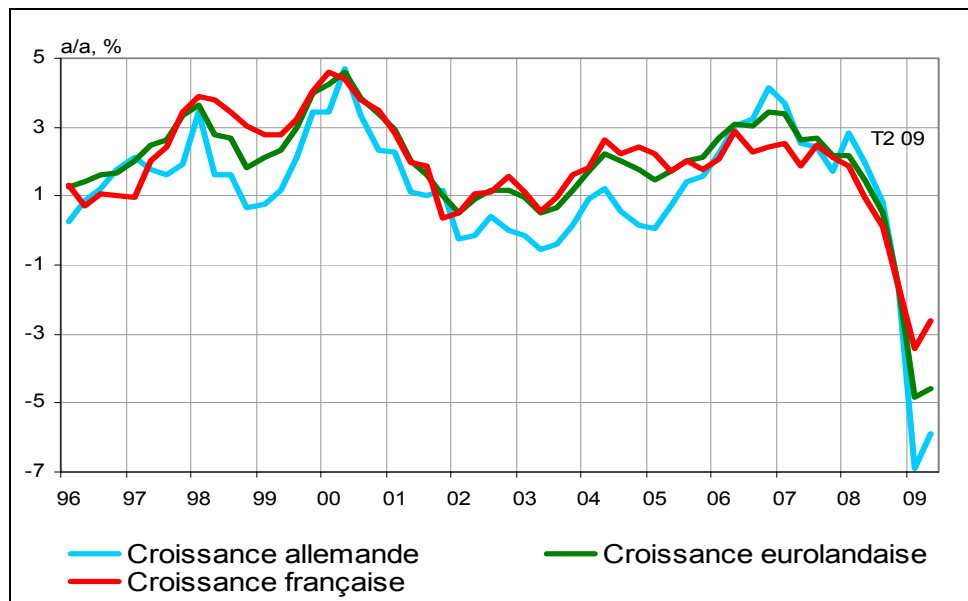


Zone euro : Cinquième trimestre consécutif de baisse du PIB.



Et de cinq ! En dépit des bonnes surprises liées à l'augmentation de 0,3 % du PIB en Allemagne et en France, le PIB de la zone euro a bien enregistré un cinquième trimestre consécutif de baisse. Certes, le recul du deuxième trimestre n'a été que de 0,1 %, contre - 0,5 % attendu. Pour autant, ces cinq trimestres consécutifs de repli se traduisent par une baisse totale de 4,9 % du PIB eurolandais. Avec un niveau actuel de 1862 milliards d'euros (aux prix de 2000), ce dernier atteint ainsi un plus bas depuis le premier trimestre 2006. Autrement dit, la récession actuelle a plongé la zone euro plus de trois ans en arrière.

Dans ces conditions, la marge de rattrapage technique reste conséquente. C'est d'ailleurs l'une des raisons principales pour laquelle les PIB allemand, français, grecque et portugais ont augmenté de 0,3 % dès le deuxième trimestre. Malheureusement, tel n'a pas été le cas des autres pays de la zone. A commencer par les Pays-Bas qui enregistrent une baisse de 0,9 % de leur PIB, après déjà - 2,7 % au premier trimestre. L'Italie, Chypre, la Belgique et l'Autriche ne sont pas en reste avec des baisses de 0,5 % pour les deux premiers et de 0,4 % pour les deux derniers. Pour ces pays là, l'effet de correction de la baisse passée n'a donc pas encore commencé. Cette disparité d'évolution du PIB au sein de la même zone montre non seulement que cette dernière est loin d'être une zone monétaire optimale (c'est-à-dire homogène), mais surtout que l'économie eurolandaise reste très fragile.

Bien entendu, les évolutions récentes confirment que nous sommes loin de la situation cataclysmique prédite de façon consensuelle il y a encore quelques semaines. Pour autant, la reprise qui se met en place dans la zone euro (cette dernière est d'ailleurs toujours en récession, ne l'oublions pas) est avant tout technique et liée à la baisse des taux d'intérêt, de l'euro et des cours pétroliers du début d'année, à laquelle il faut ajouter les efforts de relance budgétaire.

Or, aujourd'hui, ces éléments favorables s'estompent, ont disparu ou ont été inversés. Ainsi, les taux d'intérêt ne baissent plus, les plans de relance ont déjà produit une grande partie de leurs effets, l'euro s'est renchéri et les cours du baril ont augmenté. En d'autres termes, la zone euro va forcément manquer de relais de croissance à partir de l'automne prochain, c'est-à-dire justement au moment où elle aura besoin de soutiens pour transformer le rebond technique en reprise durable.

Dans ce cadre, il est inévitable que la reprise que connaîtra la zone euro sera une reprise molle et fragile. Pis, si la BCE s'amuse à remonter son taux refi avant la fin de l'année, si l'euro continue de s'apprécier, entraînant le dollar à la baisse, et pesant à la hausse sur le prix du baril, alors l'économie eurolandaise pourrait bien rechuter.

Ainsi, après avoir baissé d'environ 4 % cette année, le PIB de la zone euro progressera d'à peine 1,5 % en 2010. Ce qui est encore loin d'être satisfaisant et suffisant, notamment en matière de créations d'emplois.

Voilà pourquoi, si l'évolution récente du PIB eurolandais constitue une nouvelle relativement appréciable et infirme les scénarii noirs de 95 % des économistes, il ne faut surtout pas crier victoire trop vite. Il faut au contraire continuer de soutenir l'activité, au travers d'un taux refi durablement bas, d'un euro moins cher et d'une relance concertée au niveau eurolandais. Sinon, il faudra composer avec relance... de la récession.

Marc Touati