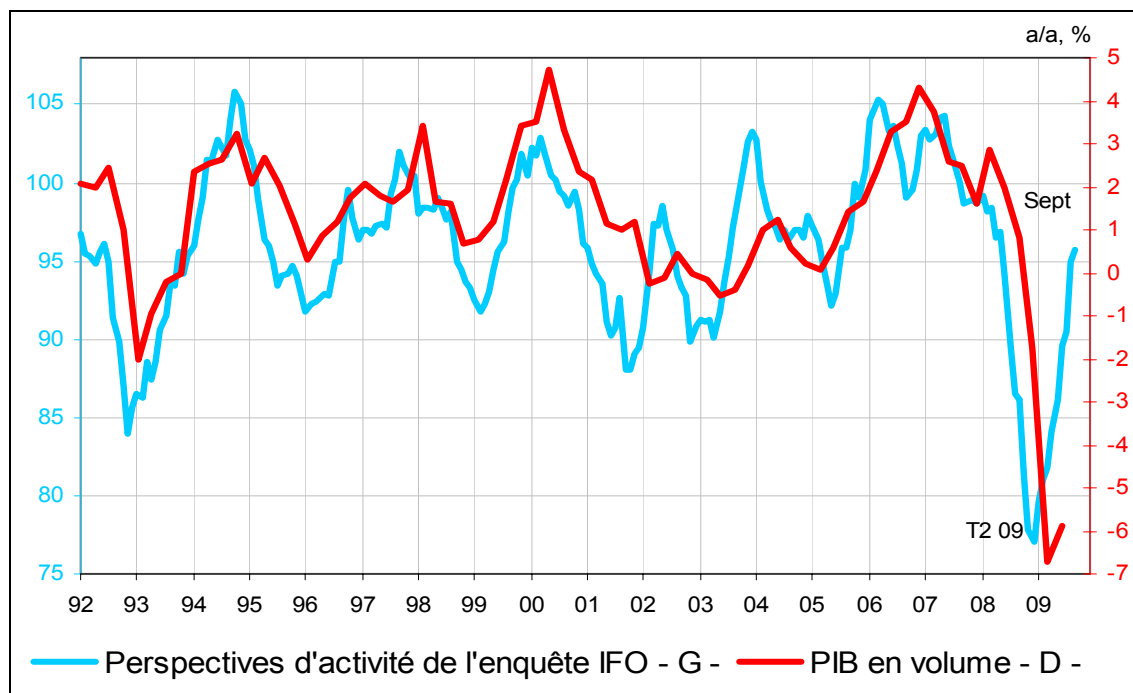


Allemagne : la reprise s'essouffle déjà.



Après cinq mois consécutifs de rebond, dont les trois derniers de forte hausse, l'indice du climat des affaires de l'enquête IFO a continué de progresser en septembre. Pour autant, le rythme de croissance s'avère désormais moins soutenu que précédemment, en l'occurrence 0,8 point, contre des augmentations de 1,7 point en juin, 1,4 en juillet et 3,1 en août.

De même, l'indice des perspectives d'activité, très bien corrélé avec le glissement annuel du PIB (cf. graphique ci-dessus), n'a augmenté que de 0,7 point en septembre, contre une hausse mensuelle moyenne de 3 points de juin à août.

Si la reprise de l'économie allemande ne fait donc aucun doute, ces indicateurs montrent néanmoins qu'elle reste limitée et surtout très fragile.

En effet, selon les indicateurs avancés de l'enquête IFO, le glissement annuel du PIB allemand devrait au mieux atteindre + 0,5 % d'ici le premier trimestre 2010. Ce qui sera certes bien supérieur aux - 6,9 % atteint au premier trimestre 2009, mais largement insuffisant pour permettre un retour des fortes créations d'emplois.

En outre, même si l'Allemagne est moins affectée par l'euro fort que ses homologues eurolandais, elle devra affronter la fin de sa prime à la casse, les incertitudes postélectorales qui se traduiront certainement par une vague de rigueur et, enfin, la très probable augmentation des taux d'intérêt d'ici le début 2010. Autant d'évolutions défavorables qui ne manqueront pas d'affaiblir l'actuel rebond de l'activité.

Dans ce cadre, après avoir subi une décroissance de 4,9 % la plaçant lanterne rouge de la zone euro en 2009, l'Allemagne devrait certes retrouver la croissance l'an prochain, mais une croissance molle d'au mieux 1,7 %.

Si Angela Merkel semble s'en satisfaire et demande désormais d'arrêter au plus vite les efforts de relance, la population allemande risque d'apprécier modérément. Elle pourra néanmoins se consoler avec le fait que l'inflation ne devrait pas dépasser les 2,2 % outre-Rhin en 2010. Il est vrai que culturellement, les Allemands ont tendance à préférer une inflation limitée à une croissance forte. Dommage pour le reste de la zone euro...

Marc Touati