



## EcoBrief

### **Allemagne : une normalisation, mais conclure à un retour durable de la croissance reste prématuré**

**Avec un pic d'inflation à l'automne dernier et la crainte de pénuries d'énergie pendant l'hiver, l'IFO avait atteint un plus bas en octobre 2022. Son redressement relève d'une normalisation, l'hiver s'étant mieux passé que redouté. Il ne permet néanmoins pas de conclure à autre chose qu'un rebond « technique » de l'activité après la mauvaise performance du 4<sup>e</sup> trimestre.**

L'indice de l'IFO sur le climat des affaires en Allemagne s'est encore raffermi en mars avec un indicateur composite en hausse de près de deux points par rapport à février, à 93,3, et de près de 9 points au regard de son plus bas d'octobre 2022. Il revient ainsi à son niveau de mai 2022 :

- Le rebond de l'indice IFO suggère une amélioration par rapport à une période marquée par un sentiment devenu très négatif, avec un impact notable sur l'économie réelle : baisse de la consommation privée de 1% t/t au 4<sup>e</sup> trimestre et croissance négative du PIB de -0,4% t/t.
- Ce rebond s'accompagne d'une croissance de la production industrielle de 3,5% m/m en janvier (après une baisse de 2,4% m/m en décembre) : il en résulte la probabilité d'une croissance positive du PIB au 1<sup>er</sup> trimestre 2023.
- Le niveau de l'IFO reste néanmoins près de 3 points en deçà de sa moyenne historique (96,6). De plus, le rebond de la composante « anticipations » de l'indice ne la conduit qu'à 91,1, soit toujours près de 5 points en deçà de sa moyenne historique. L'« IFO clock » se situe toujours, légèrement, en zone de crise.

En conclusion, le rebond de l'IFO depuis cinq mois traduit une amélioration au regard de niveaux qui témoignaient d'une crainte de baisse d'activité qui, *in fine*, a été moins intense que prévu. Mais, au-delà d'un 1<sup>er</sup> trimestre, qui devrait bénéficier d'effets de rebond, la croissance pourrait s'atténuer par la suite. C'est ce que suggère notre prévision de croissance à 0,1% en 2023.

**Stéphane Colliac**

Economiste sénior, France-Allemagne

