

ALLEMAGNE : UNE ÉVOLUTION PRÉOCCUPANTE

L'économie allemande a poursuivi son redressement au troisième trimestre, avec une progression du PIB de 1,8 % par rapport aux trois mois précédents. La croissance s'explique principalement par la hausse des dépenses de consommation, liée à l'amélioration de la situation sur le marché d'emploi et à la poursuite de l'assouplissement des mesures sanitaires. Cependant, comme le montre notre Baromètre, ce contexte favorable ne devrait pas durer : sur la période août-octobre (zone en bleu) la situation s'est dégradée par rapport au trimestre précédent (zone délimitée par la ligne en pointillés).

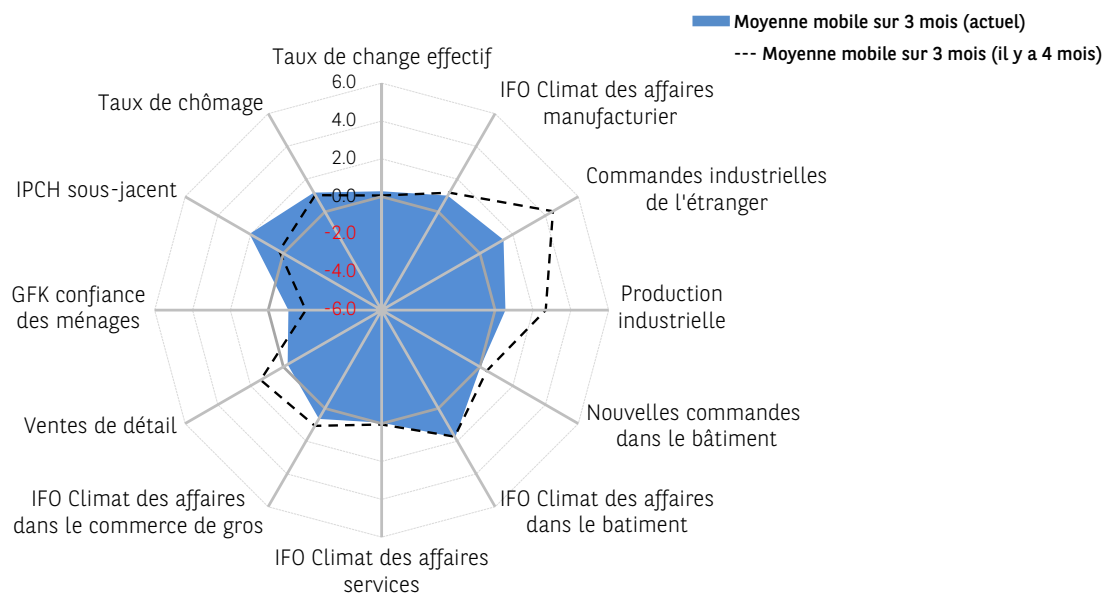
Deux importants facteurs menacent la reprise. Premièrement, les problèmes liés à l'offre freinent manifestement la production dans l'industrie manufacturière et le secteur des services. En août, les commandes industrielles ont fortement chuté. Elles se maintiennent toutefois bien au-dessus du niveau enregistré avant la crise. La production industrielle, en revanche, reste bien en-deçà des niveaux antérieurs à la crise, en partie sous l'effet de la pénurie mondiale de semi-conducteurs. D'après les enquêtes européennes de conjoncture trimestrielle, la quasi-totalité des entreprises allemandes a cité, en octobre, la pénurie de biens intermédiaires comme un facteur limitatif important de la production. De plus, les entreprises manufacturières signalent des difficultés de recrutement encore plus grandes qu'avant la crise. Le secteur des services peine également à recruter du personnel depuis la levée de la plupart des restrictions sanitaires.

Deuxième facteur, la hausse de l'inflation. Comme le montre le graphique, l'inflation sous-jacente a été nettement plus élevée sur la période août-octobre qu'au cours des trois mois précédents, une évolution qui s'explique principalement par le rétablissement des anciens taux de TVA au 1er janvier 2021. Le renchérissement du coût de l'énergie, qui ampute le budget des ménages juste avant le début de l'hiver, pose un problème plus sérieux. Pour autant, la confiance des consommateurs s'est légèrement améliorée sur la période août-octobre par rapport aux trois mois précédents. Cela pourrait rapidement changer car les anticipations économiques des ménages comme celles relatives aux revenus sont ressorties en net repli en octobre.

Dans un tel contexte, il est important que l'Allemagne se dote rapidement d'un nouveau gouvernement. Les négociations sont en cours entre le SPD (sociaux-démocrates), les Verts et les libéraux du FDP pour former le prochain gouvernement de coalition. Ces tractations pourraient traîner en longueur en raison des importantes divergences que les trois partis doivent aplanir. Cependant, le temps presse : la croissance économique ralentit et le nombre de nouveaux cas de Covid-19 augmente.

Raymond Van Der Putten

ALLEMAGNE : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -6 et +6. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés). Un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

