RICHES FLORES RESEARCH

GLOBAL MACRO & THEMATIC INDEPENDENT RESEARCH

6 novembre 2013

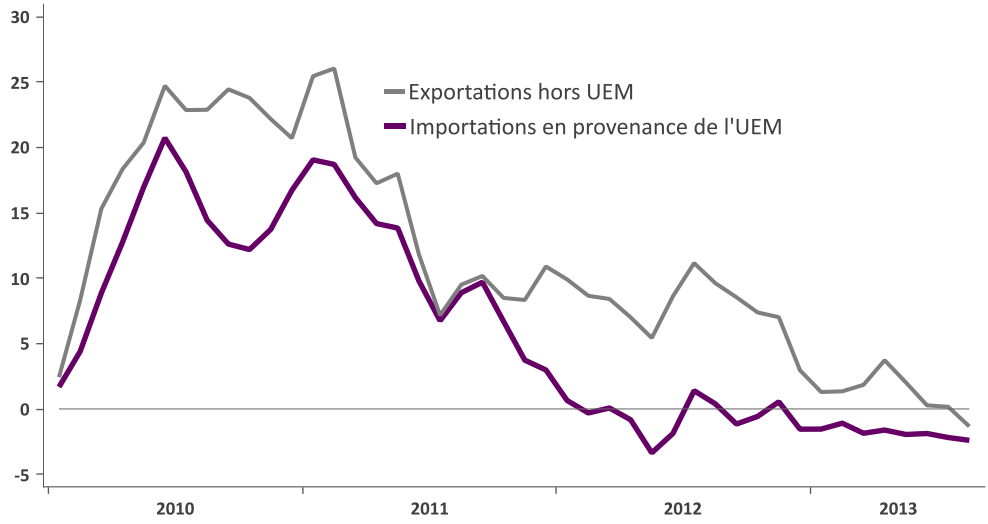
CONJONCTURE

En attendant la locomotive allemande…

La situation économique donne des signes encourageants en zone euro. Le regain de confiance se propage peu à peu à un nombre croissant de secteurs d'activité et de pays, l'activité industrielle se raffermit et l'indicateur du climat des affaires de la Commission Européenne suggère un retour de la croissance annuelle du PIB avant la fin de l'année. Manque toutefois à ce tableau une véritable amélioration sur le front extérieur. Non seulement, en effet, la croissance des exportations vers le reste du monde stationne mais, plus inhabituel en période de reprise, celle du commerce intra régional continue à se contracter. Difficile dans de telles conditions de faire preuve d'une confiance solide dans l'avenir. En l'absence d'amélioration sur le front extérieur, les lendemains européens risquent fort de déchanter. Or, le risque est bel et bien celui d'une inertie durable des échanges.

Commerce intra et extra UEM de la zone euro

GA en %, mm2



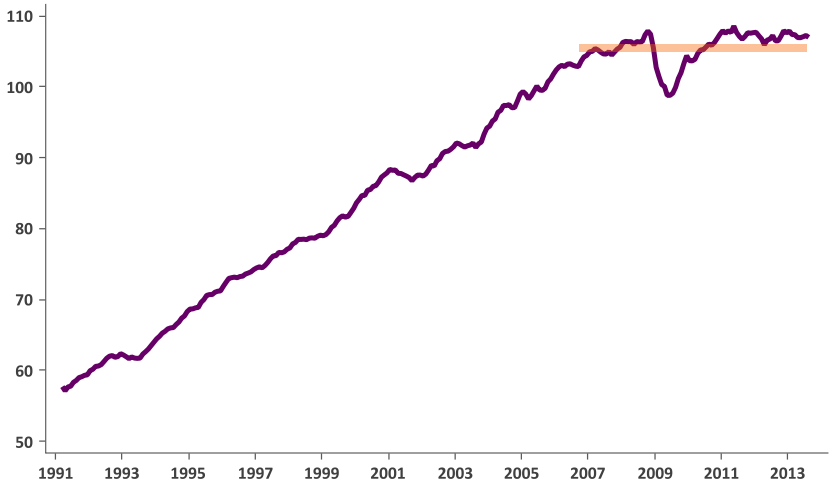
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

La baisse du contenu en importations de la croissance mondiale pénalise l'Allemagne et, dans son sillage, ses partenaires régionaux

Avec l'arrêt de la machine à crédit, a disparu, pour de nombreux pays, la possibilité de vivre au-dessus de leurs moyens. Résultat, les déficits se réduisent, ce qui était souhaitable, mais la dynamique des échanges mondiaux perd en intensité, ce qui, à l'inverse, est préoccupant. Après une augmentation quasiment interrompue depuis 1990, le contenu en importations de la croissance s'est affaissé dans de nombreux pays. Ainsi, les importations américaines ou britanniques n'ont toujours pas retrouvé le niveau qui était le leur avant la crise, quand celles de l'Espagne restent inférieures d'un cinquième à ce qu'elles étaient en 2007. Un temps camouflé par la vigueur de la demande des pays émergents, ce processus de rééquilibrage des balances courantes est aujourd'hui de plus en plus perceptible. Alors que le contenu en importations de la production industrielle mondiale stationne depuis la crise de 2008, l'ensemble des rouages de la croissance internationale en est affecté. Il y a là un changement structurel de plus en plus coûteux, en particulier pour les plus grands pays exportateurs - Chine et Allemagne notamment.

Contenu en importations de la production mondiale

Volume des importations/production industrielle



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'activité exportatrice allemande n'a pas cessé de se détériorer ces deux dernières années et évolue aujourd'hui en territoire négatif. Résultat, les importations allemandes faiblissent, ce qui affecte en retour les principaux partenaires commerciaux de l'Allemagne que sont la France, l'Italie et les Pays-Bas, pour lesquels le marché allemand reste la première destination à l'exportation. Un tel contexte est à l'évidence préoccupant. Privée de l'effet d'accélération que constituait, par le passé, le commerce intra régional, la reprise en zone euro risque fort de se heurter rapidement aux limites d'une demande domestique structurellement affaiblie.

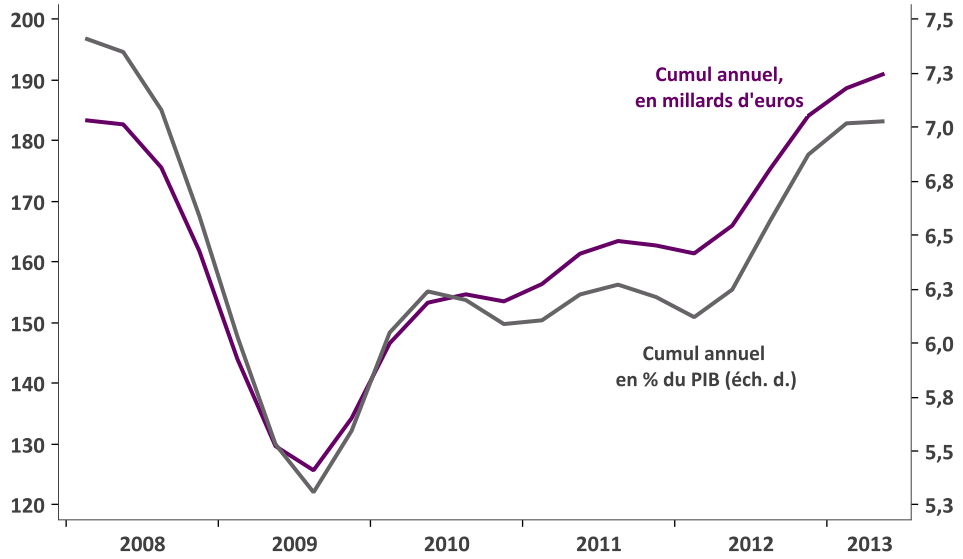
6 novembre 2013

Gonflement de l'excédent courant allemand, une nouvelle expression des déséquilibres en zone euro

L'Allemagne, supposée être la locomotive de la zone euro, ne joue assurément pas son rôle. Outre l'impact négatif du ralentissement de son activité exportatrice sur la demande adressée à ses partenaires, la faible croissance de sa consommation ne favorise pas le rééquilibrage escompté. Avec une croissance de 0,8 % l'an au deuxième trimestre, les dépenses des ménages ne profitent guère du bas niveau du taux de chômage du pays. Témoin de la faiblesse des importations, l'excédent courant allemand n'a cessé de se gonfler ces derniers trimestres, pour atteindre jusqu'à 7 % du PIB aujourd'hui. Une telle situation est assurément source de déséquilibres, accentués par l'appréciation de l'euro qui en découle.

Sauf une meilleure répartition des efforts entre les pays de la zone euro, la reprise ne pourra aboutir à une amélioration durable de la situation économique régionale. Face à une telle situation, la BCE seule n'a pas les moyens d'agir. La balle est dans le camp allemand.

Balance courante Allemande



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.
RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.
Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.
Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.
La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.
Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.
Véronique Riches-Flores, contact@*richesflores.com*