

## Résistance de l'économie allemande

# CONJONCTURE INTERNATIONALE

L'année 2011 a été agitée au-delà du prévisible. Le ralentissement de l'activité chez les pays importateurs de matières premières était attendu. Il a été sensible aux États-Unis et en Europe, tandis qu'au Japon la contraction de la production a été accentuée par le séisme du mois de mars, qui a pesé sur les échanges interindustriels mondiaux.

Mais l'évolution inattendue a été la perte de la crédibilité de la zone euro. Les atermoiements qui ont accompagné sans discontinuer les discussions pour porter remède à la crise de financement de l'État grec ont entraîné, sans passer par les étapes intermédiaires envisagées (Portugal, Irlande, Espagne), une crise de financement de l'État italien. Or la dette de celui-ci se situe au quatrième rang mondial, dépassant largement celle des économies jusqu'alors en première ligne.

Les sommets successifs ont débouché sur des solutions incomplètes relançant à chaque fois la défiance des marchés. Après avoir longtemps résisté à cet environnement délétère, le cours de l'euro s'est nettement affaibli, passant sous la barre de 1,30 \$. Cette inflexion réduit sensiblement la surévaluation de l'euro par rapport au dollar.

Au moment où l'Europe entre dans une phase de légère récession, les États-Unis retrouvent peu à peu le chemin d'une croissance auto-entretenu. L'expansion toujours vigoureuse, quoique ralentie, de la Chine reste toutefois le principal moteur de la croissance mondiale.

---