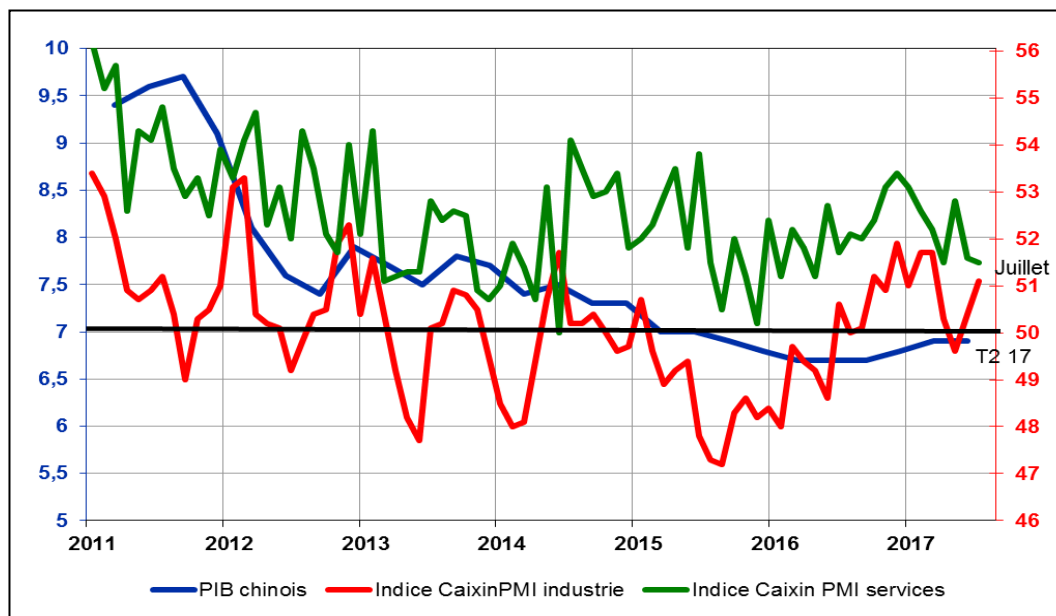


Croissance : la Chine résiste, l'Inde flanche, le Brésil peine, les Etats-Unis et la zone euro piétinent.

Après quelques mois de répit, l'économie mondiale semble de nouveau menacée et ce, en particulier parce qu'une partie de plus en plus importante du monde émergent commence à faiblir.

Certes, comme nous le soulignons il y a deux semaines dans ces mêmes colonnes, l'économie chinoise continue de bien résister. Ainsi, en juillet, l'indice Caixin des directeurs d'achat a notablement rebondi dans l'industrie. En passant de 50,4 à 51,1 en un mois, il montre ainsi que l'industrie chinoise s'éloigne significativement de la baisse de l'activité.

L'économie chinoise continue de résister.



Sources : Caixin, NBSC, ACDEFI

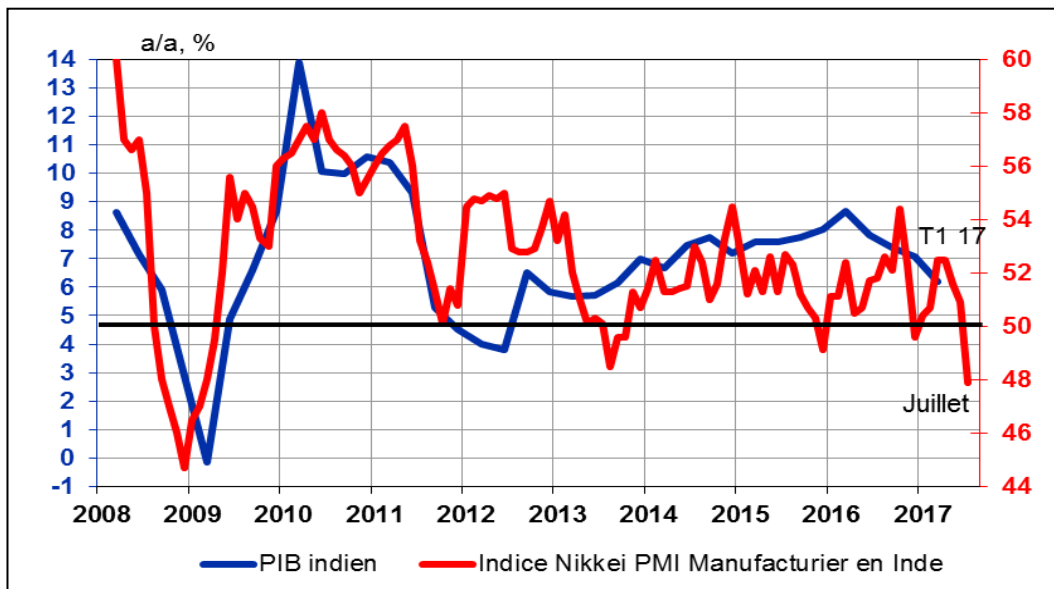
Parallèlement, la quasi-stabilisation de l'indice Caixin dans les services à 51,5 (contre 51,6 le mois précédent) confirme que la croissance chinoise devrait durablement se stabiliser autour des 7 %.

En revanche, bien loin de cette résistance (a priori) à toute épreuve, l'Inde est de nouveau entrée dans une zone de turbulences particulièrement dangereuses.

En effet, après la démonétisation des billets de 500 et 1 000 roupies en décembre 2016, qui avait provoqué une pénurie de nouveaux billets et un freinage brutal de l'activité, l'économie indienne doit supporter un nouveau choc : l'instauration d'une nouvelle taxe indirecte sur les produits et les services (GST : Good and Services Tax).

Censée harmoniser et clarifier le système complexe de taxes indirectes qui prévalait jusqu'alors en Inde, cette GST a eu exactement l'effet inverse. Faute d'informations claires et surtout de pédagogie, elle a effectivement suscité une véritable pagaille à l'échelle de la Nation. A tel point que l'Inde semble désormais menacée par la récession.

L'industrie indienne au plus bas depuis février 2009.

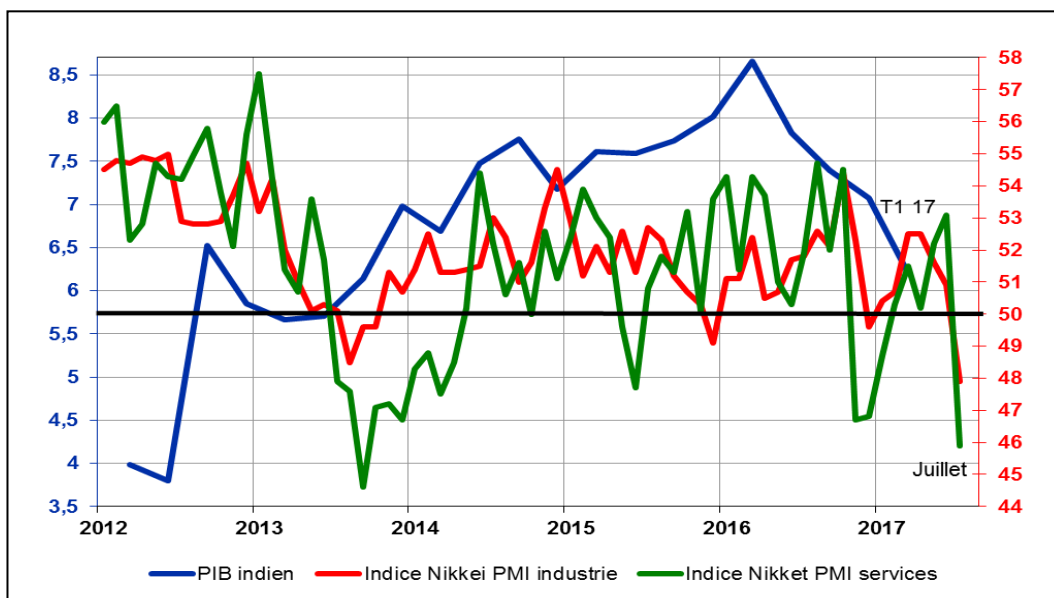


Sources : Mosp, Nikkei, ACDEFI

Selon les enquêtes Nikkei des directeurs d'achat, une forte baisse de l'activité a effectivement eu lieu en juillet. Dans l'industrie, l'indice Nikkei est tombé à un niveau de 47,9, un plancher depuis février 2009. Rappelons tout de même qu'à l'époque et comme le montre le graphique ci-dessus, le glissement annuel du PIB indien était tombé en en territoire négatif à - 0,1 %, un plus bas depuis 1991.

Encore plus inquiétant, le même indice Nikkei PMI, mais dans les services s'est effondré, passant de 53,1 en juin à désormais 45,9.

La récession menace l'économie indienne dans son ensemble.



Sources : Mosp, Nikkei, ACDEFI

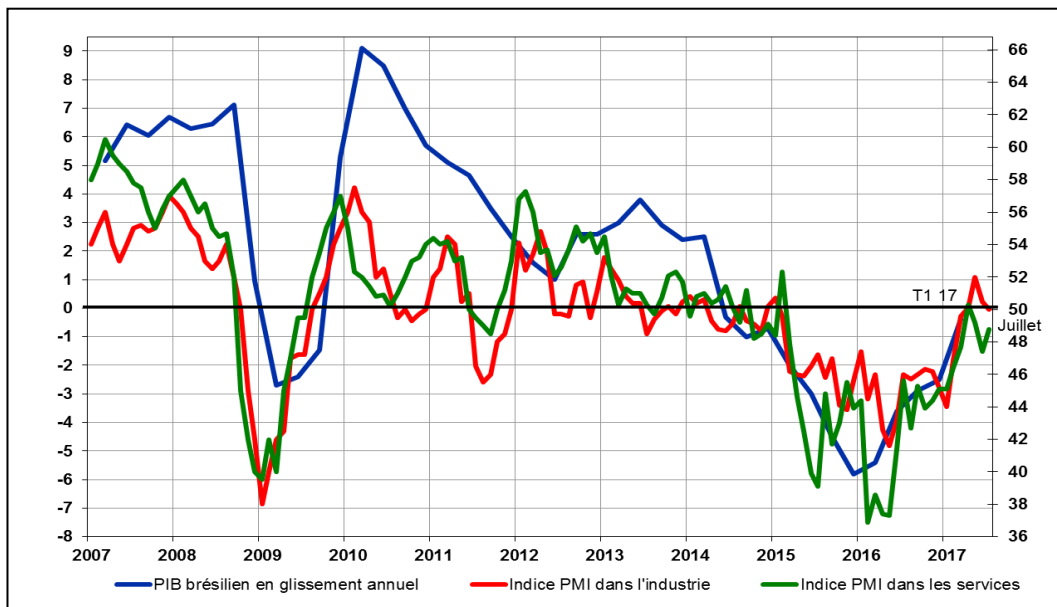
Si, pour le moment, il ne faut pas paniquer outre-mesure, il faut reconnaître que ces évolutions sont particulièrement inquiétantes.

En fait, les indices des prochains mois seront déterminants pour savoir si l'Inde sera ou non le maillon faible de l'économie internationale des prochains trimestres.

Sa contribution à la croissance mondiale étant d'environ 0,5 point chaque année depuis une décennie, il faut donc la surveiller comme le lait sur le feu...

Pour ne rien arranger, les indices Markit des directeurs d'achat au Brésil ont également indiqué que l'économie brésilienne était toujours en danger. En effet, en juillet l'indice Markit dans l'industrie est retombé à 50 et celui relatif aux services a certes progressé de 1,4 point mais est resté sous la barre des 50, à 48,8 précisément.

Le Brésil toujours en danger.



Sources : IBGE, Markit, ACDEFI

Plus globalement, il faut noter qu'actuellement onze pays émergents sont en situation de récession industrielle. À côté de l'Inde et du Brésil, on distingue deux Dragons et trois Tigres d'Asie, pourtant habitués à la croissance forte. Il s'agit de Singapour et de la Corée du Sud pour les premiers et de l'Indonésie, la Malaisie et la Thaïlande pour les seconds. Manquent donc pour le moment à l'appel Taïwan, Hong-Kong, et les Philippines.

Notons également que deux pays restent en stagnation industrielle, en l'occurrence l'Afrique du Sud et la Grèce.

Au total, si l'indice PMI « Monde » dans l'industrie a quasiment stagné en juillet (à 52,7), il n'y a pas de quoi pavoiser.

D'ailleurs, cette résistance s'explique principalement par la bonne tenue des indices PMI dans les pays développés, qui commencent néanmoins également à montrer des signes de ralentissement.

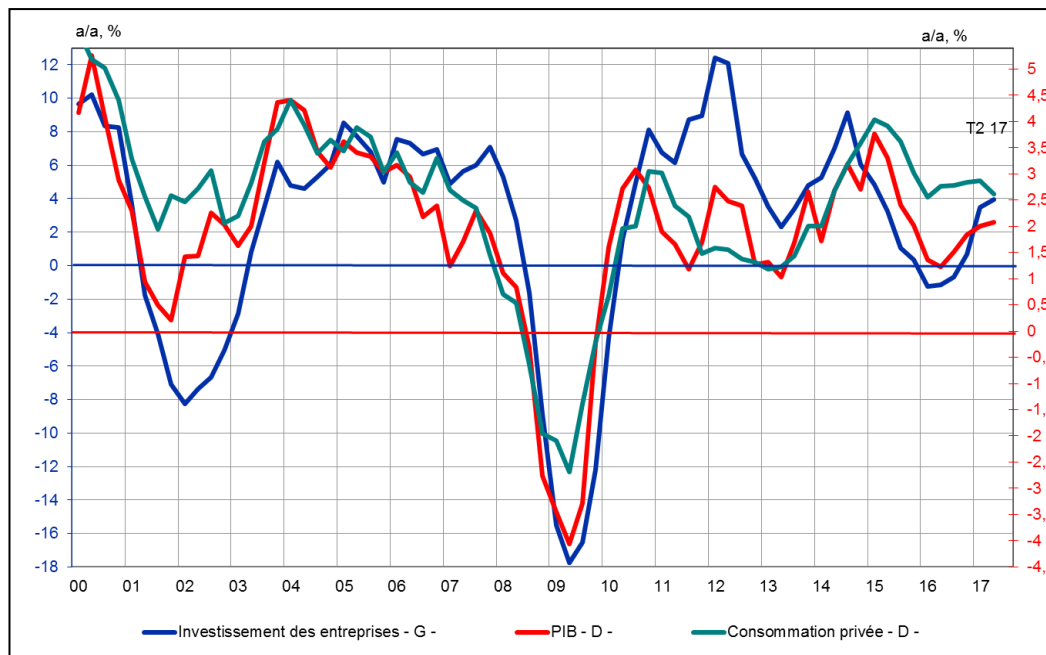
Onze pays émergents en récession industrielle.

	Indice PMI dans l'industrie		
	en juillet 2017	en juin 2017	en mai 2017
Liban	46,3	46,1	46,6
Inde	47,9	50,9	51,6
Singapour	47,9	50,3	48,7
Kenya	48,1	47,3	49,9
Malaisie	48,3	46,9	48,7
Indonésie	48,6	49,5	50,6
Egypte	48,6	47,2	47,3
Birmanie	49,1	49,4	52,0
Corée du Sud	49,1	50,1	49,2
Thaïlande	49,6	50,4	49,7
Brésil	50,0	50,5	52,0
Afrique du Sud	50,1	49,0	50,2
Grèce	50,5	50,5	49,6
Chine	51,1	50,4	49,6
Mexique	51,2	52,3	51,2
Hong Kong	51,3	51,1	50,5
Vietnam	51,7	52,5	51,6
Russie	52,7	50,3	52,4
Monde	52,7	52,6	52,6

Sources : Markit, ACDEFI

D'ores et déjà, il faut reconnaître qu'en dépit d'un léger rebond, la croissance reste molle dans le monde développé. A commencer par celle des Etats-Unis. Ainsi, le glissement annuel du PIB américain n'a gagné que 0,1 point au deuxième trimestre, à 2,1 %.

La croissance américaine reste appréciable mais toujours pas euphorique.

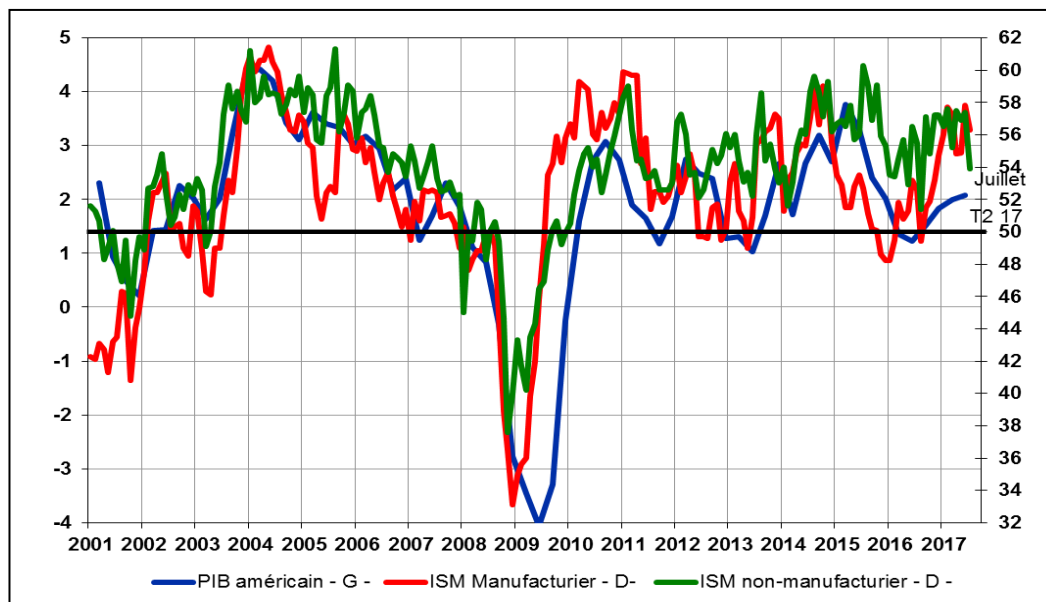


Sources : BEA, ACDEFI

Parallèlement, en dépit d'un léger rebond au deuxième trimestre, la consommation et l'investissement enregistrent des progressions annuelles relativement modérées. En l'occurrence 2,6 % et 4 %, contre respectivement 4 % au premier trimestre 2015 et 9,1 % au troisième trimestre 2014.

Plus problématique, après neuf mois d'euphorie, les indices ISM des directeurs d'achat ont nettement reculé en juillet, à 56,3 dans l'industrie et surtout 53,9 dans le secteur non-manufacturier. Dans ce dernier cas, il s'agit d'un plus bas depuis août 2016.

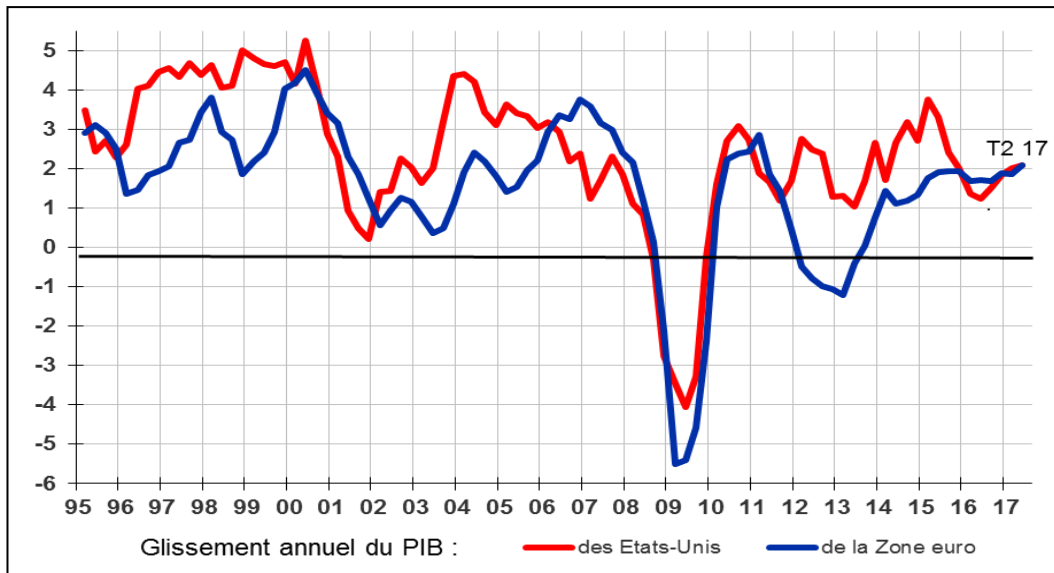
La croissance américaine devrait se stabiliser durablement autour des 2 %.



Sources : BEA, ISM, ACDEFI

De quoi rappeler que Donald Trump aura du mal à réussir son pari du retour d'une croissance américaine de 3 % avant la fin 2017. En fait, comme le montre le graphique ci-dessus, celle-ci devrait plutôt se stabiliser autour des 2 %, un niveau similaire à celui de la zone euro.

Croissance au deuxième trimestre : Les Etats-Unis et la zone euro au coude-à-coude.



Sources : BEA, Eurostat, ACDEFI

Seule grande différence entre les deux côtés de l'Atlantique, le taux de chômage eurolandais (qui a certes baissé à 9,1 % en juin) reste plus de deux fois supérieur à son homologue américain (4,3 % en juillet).

Comme cela s'observe depuis bientôt un an, la baisse du taux de chômage de la zone euro est malheureusement freinée par celui de la France, qui est l'un des très rares à ne pas avoir baissé en juin. Il reste ainsi à 9,6 % contre par exemple 9 % au Portugal et 3,8 % en Allemagne.

En conclusion, en dehors de la Chine qui restera sans difficulté la locomotive de la croissance mondiale, cette dernière risque de ralentir rapidement et nettement. Ce qui, pour le moment, n'est absolument pas anticipé par les marchés boursiers qui continuent, eux aussi, de rester aveuglés, en attendant de se réveiller avec fracas...

Marc Touati