

La croissance mondiale reprend des couleurs mais...

Après deux mois de regain d'inquiétudes, le mois d'août a finalement apporté son lot de réconfort. En effet, selon les dernières enquêtes des directeurs d'achat à travers le monde, seuls 8 pays connaissent actuellement une récession industrielle, contre 12 en juillet et 20 il y a un an.

L'indice « monde » a d'ailleurs gagné 0,4 point en août, atteignant un niveau de 53,1, un plus haut depuis 75 mois.

Seulement 8 pays en récession industrielle, contre 12 en juillet, 20 il y a un an, mais 5 en avril dernier.

	Indice PMI dans l'industrie		
	en août 2017	en juillet 2017	en juin 2017
Kenya	42,0	48,1	47,3
Liban	46,3	46,3	46,1
Egypte	48,9	48,6	47,2
Birmanie	49,3	49,1	49,4
Thaïlande	49,5	49,6	50,4
Hong Kong	49,7	51,3	51,1
Afrique du Sud	49,8	50,1	49,0
Corée du Sud	49,9	49,1	50,1
Malaisie	50,4	48,3	46,9
Philippines	50,6	52,8	53,6
Indonésie	50,7	48,6	49,5
Brésil	50,9	50,0	50,5
Singapour	51,0	47,9	50,3
Inde	51,2	47,9	50,9
Chine	51,6	51,1	50,4
Russie	51,6	52,7	50,3
Vietnam	51,8	51,7	52,5
Grèce	52,2	50,5	50,5
Mexique	52,2	51,2	52,3
Monde	53,1	52,7	52,6

Sources : Markit, ACDEFI

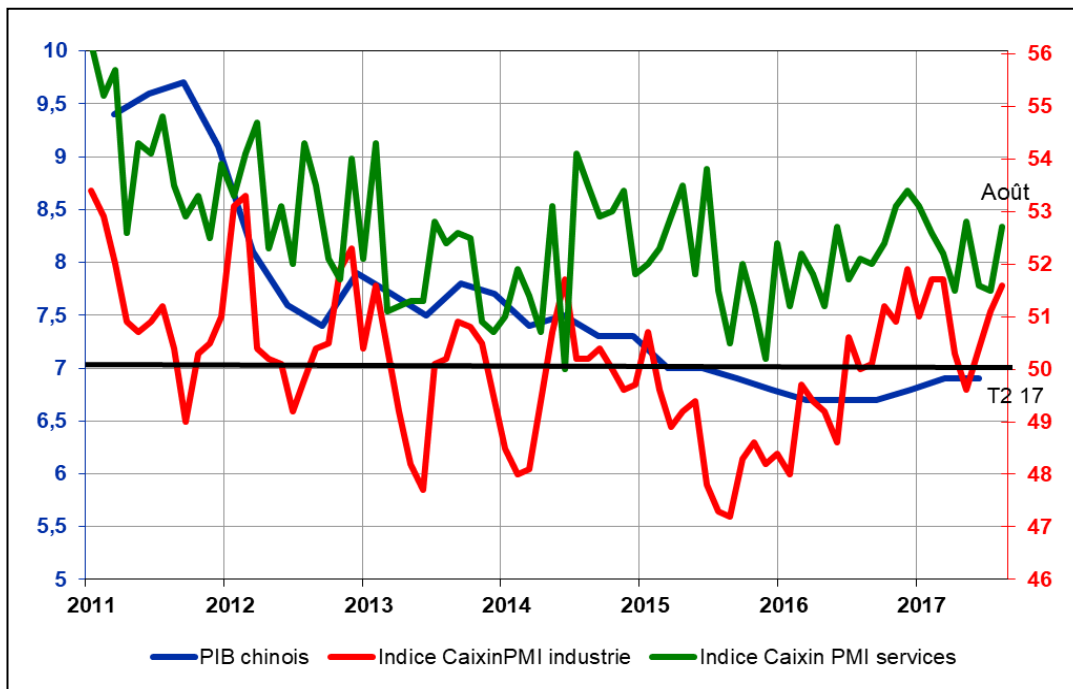
Parallèlement, l'indice « monde » dans le secteur des services a également progressé de 0,4 point en août. Avec un niveau de 54,1, il atteint désormais un sommet depuis le printemps 2015.

Conséquence logique de ces évolutions, l'indice « composite » des directeurs d'achat pour l'ensemble de l'économie mondiale a atteint un niveau de 53,9 en août, là aussi un sommet depuis le printemps 2015, c'est-à-dire un niveau compatible avec une croissance mondiale d'environ 3,3 %.

Il s'agit donc d'une performance très honorable, mais légèrement inférieure à la moyenne depuis 1980 (en l'occurrence 3,5 %) et très loin des 4,8 % enregistrés en moyenne en 2010-2011.

Ce caractère mi-figue mi-raisin ressort d'ailleurs de l'ensemble des enquêtes dans les principales locomotives de la croissance mondiale. A commencer par la Chine. En effet, dans l'Empire du milieu, les indices Caixin des directeurs d'achat ont nettement progressé en août, pour atteindre des niveaux de 51,6 dans l'industrie et 52,7 dans les services. Si les craintes de rechute d'il y a quelques mois ont bien disparu, la croissance chinoise devrait donc se stabiliser autour des 7 %. Ce qui ne sera certes pas si mal.

La croissance chinoise pourrait nettement rebondir d'ici la fin 2017.



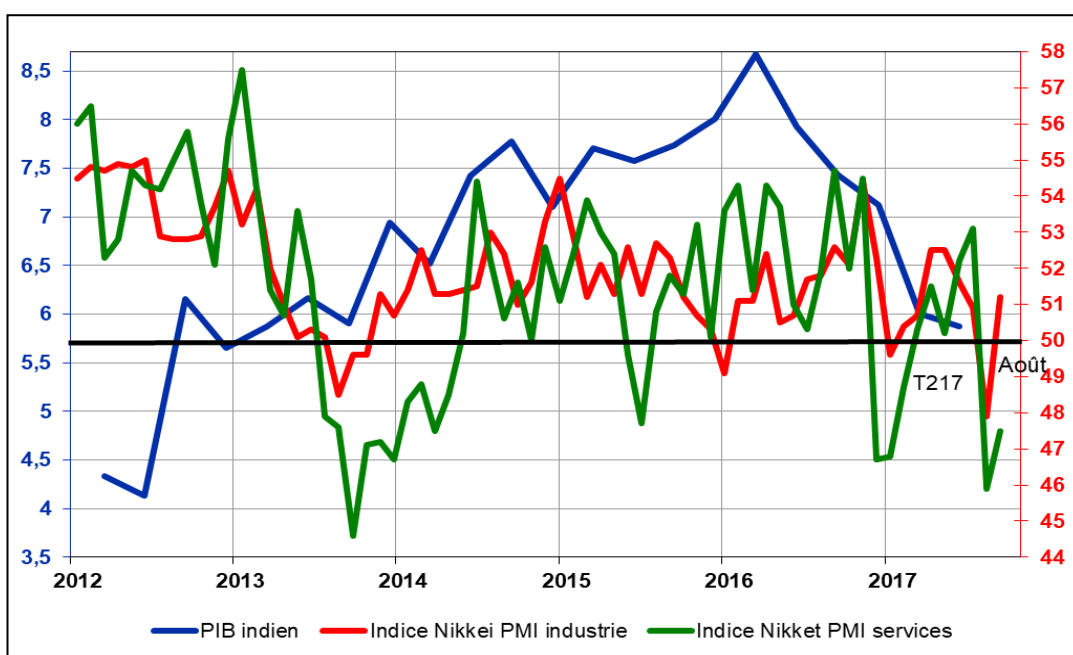
Sources : NBSC, Caixin, ACDEFI

Quelques degrés plus bas sur l'échelle du dynamisme économique, l'Inde a vraisemblablement retrouvé quelques couleurs en août sans pour autant rassurer complètement. En effet, après déjà un net ralentissement de sa croissance aux premier et deuxième trimestres, l'instauration cafoilleuse d'une nouvelle taxe indirecte (Goods and Services Tax : GST) en juillet a fait craindre le pire pour la seconde partie de l'année.

En juillet, les indices Nikkei des directeurs d'achat s'étaient même effondrés à 47,9 dans l'industrie et 45,9 dans les services. Fort heureusement, une belle amélioration a eu lieu en août dans l'industrie. Grâce à une progression de 3,3 points, l'indice PMI correspondant est ainsi nettement repassé au-dessus de la frontière des 50, à 51,2 précisément. En revanche, l'indice PMI dans les services n'a augmenté que de 1,6 point en août, restant toujours largement sous la barre des 50, en l'occurrence à 47,5.

Autrement dit, après avoir atteint 5,8 % au deuxième trimestre 2017 (un plus bas depuis le premier trimestre 2013), le glissement annuel du PIB indien risque encore de souffrir au troisième trimestre.

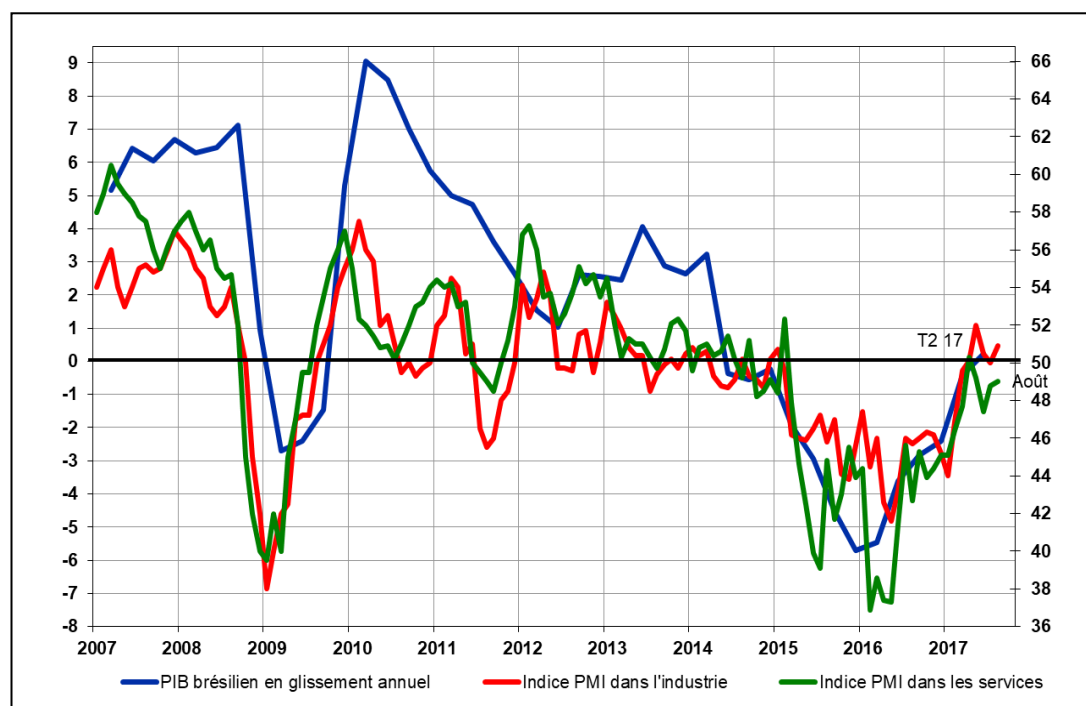
Après avoir déjà nettement ralenti au premier semestre, la croissance indienne reste menacée.



Sources : Mospi, Nikkei, ACDEFI

Alors que beaucoup de prévisionnistes tablaient sur une croissance indienne supérieure à celle de la Chine en 2017, nous sommes donc confortés dans notre anticipations d'une performance annuelle moyenne d'environ 6 % en Inde, contre 7 % en Chine.

La croissance brésilienne va mieux mais reste fragile.



Sources : IBGE, Markit, ACDEFI

Même son de cloche mitigé du côté brésilien. En effet, au deuxième trimestre 2017, le glissement annuel du PIB a enfin retrouvé le territoire positif. Une première depuis le premier trimestre 2014 ! Cependant, avec un niveau de 0,2 %, il n'y a pas de quoi pavoiser.

En d'autres termes, après plus de trois ans de crise au cours de laquelle son PIB a reculé d'environ 9 %, le Brésil sort enfin de la récession, mais demeure plus que convalescent.

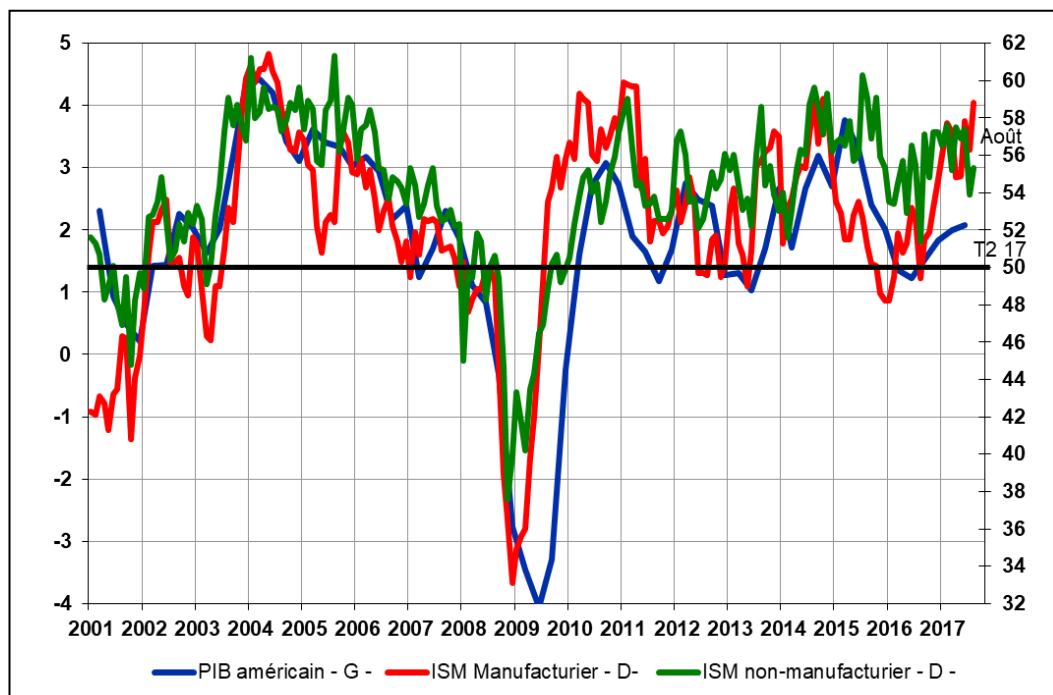
Et ce d'autant qu'avec des niveaux de 50,9 dans l'industrie et 49 dans les services en août (contre 50,0 et 48,8 en juillet), les indices des directeurs d'achat indiquent que la croissance forte n'est toujours pas pour demain.

Au total, même s'il reste tracté par la Chine et dans une moindre mesure par l'Inde, le monde émergent demeure fragile.

Une fragilité qui transparait également dans le monde développé. Certes, dans ce dernier, les indices des directeurs d'achat continuent de surprendre par leur résistance.

Ainsi, aux Etats-Unis, les indices ISM des directeurs d'achat ont fortement progressé en août, atteignant des niveaux de 58,8 dans l'industrie et 55,3 dans les services.

Etats-Unis : les indices ISM sont en forme, mais la croissance demeure « scotchée » autour des 2 %.



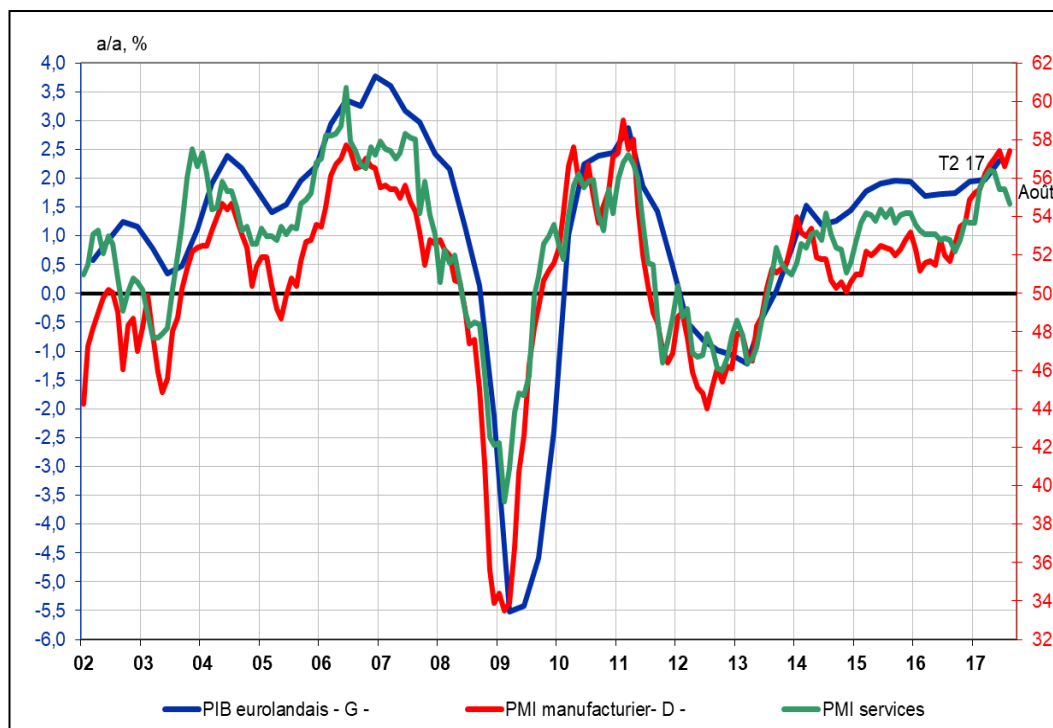
Sources : BEA, ISM, ACDEFI

Néanmoins, comme le montre le graphique ci-dessus, la bonne tenue de ces indicateurs depuis le début 2017 apparaît largement décalée par rapport à la performance effective de la croissance, qui devrait restée scotchée autour des 2 % au moins jusqu'au printemps 2018.

En espérant qu'une catastrophe géopolitique, climatique ou financière ou les trois à la fois ne viendront pas encore ternir le tableau.

Même analyse du côté de la zone euro, avec néanmoins un bémol supplémentaire : les indices des directeurs d'achat ont déjà commencé à baisser.

Zone euro : l'industrie résiste, mais les services décélèrent nettement.



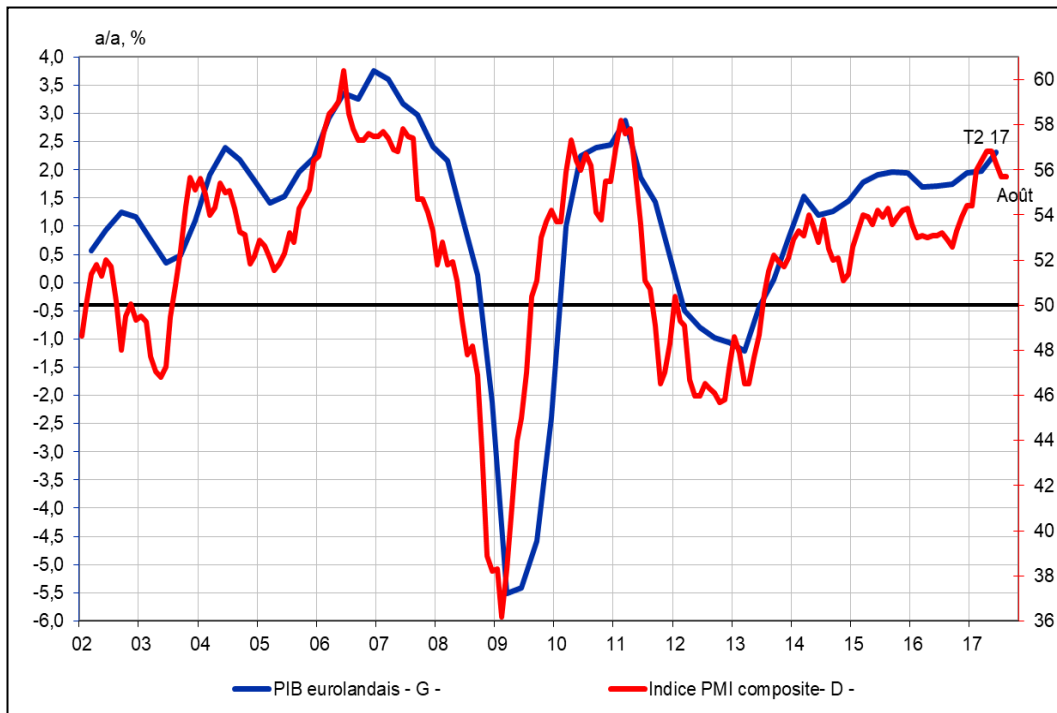
Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

Certes, dans l'industrie, principalement grâce à la vigueur de l'Allemagne, l'indice Markit a retrouvé le chemin de la hausse en août.

A l'inverse, l'indice « services » a continué de reculer, tombant à 54,7, un plus bas depuis janvier 2017.

Ce faisant, l'indice composite a stagné en août, après avoir déjà baissé de 1,1 point au cours des deux mois précédents.

La croissance eurolandaise devrait repasser sous les 2 % d'ici la fin 2017.



Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

Avec un niveau de 55,7, cet indicateur avancé indique qu'après avoir atteint 2,3 % au deuxième trimestre 2017 (un plus haut depuis le premier trimestre 2011), le glissement annuel du PIB eurolandais devrait rapidement repasser sous les 2 %.

De quoi rappeler qu'en dépit d'une politique monétaire ultra-accommodante, l'économie eurolandaise reste freinée par un manque de dynamisme structurel.

Marc Touati